全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西部文化·『克拉思克』IDJ书系

股市百病千金方

增加个人财富的投资心理指南

［英］乔纳桑·梅尔斯

PROFITS WITHOUT PANIC



责任编辑／王杨
选题策划／马玮 吴芳 孔玮
版式设计／周冠维

中国三峡出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市百病千金方

Profits Without Panic

增加个人财富的投资心理指南

〔英〕乔纳桑·梅尔斯 著
黄 萍 刘雪芹 赵辰昕 李海彬 译
张燕华 孔 玮 校订

Profits Without Panic

中国三峡出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股市百病千金方:增加个人财富的投资心理指南/(英)梅尔斯(Myers,J.)著;黄萍等译.—北京:中国三峡出版社,2001.10
ISBN 7-80099-522-4
Ⅰ.股... Ⅱ.①梅...②黄... Ⅲ.股票—证券投资—心理学
Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 058587 号
图字:01-2001—3550

中国三峡出版社出版发行
(北京市海淀区太平路 23 号院 12 号楼 100036)
电话:(010)68218553 85433037
http://www.e-zgsx.com
E-mail:sanxiab@sina.com

北京京丰印刷厂印刷 新华书店经销
2001 年 10 月第 1 版 2001 年 10 月第 1 次印刷
开本:850×1168 毫米 1/32 印张:9.625
字数:220 千字 印数:1-8000 册
ISBN 7-80099-522-4/F·56 定价:22.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容简介

⊙如何准确评估股票的真正价值？

⊙如何应对股市危机？

⊙如何判断自己属于哪种类型的投资人？

⊙如何根据自己的所属类型选择投资策略？

……

作者根据心理学、投资行为学和经济学领域的最新研究成果，总结了对成功投资行为的精神分析方法，通过分析投资者行为与投资市场的关系，帮助投资者分析其个人情感等问题，使他们能准确判断企业资产的价值，形成市场自我意识，并让投资者认识到自己的个性、思想倾向、恐惧心理、欲望、公众情绪等如何成为了驱使他们进行选择的推动力，以使投资者在熊牛跌荡，变幻莫测的股海中处变不惊，避免因盲目从众而带来的不必要的损失。

本书文风纯朴，语言通俗，是当之无愧的大众投资心理指南精品图书，不仅适用于有经验的投资者，也适用于初涉股市的投资者。

「英」乔纳桑·梅尔斯

股市百病千金方

PROFITS WITHOUT PANIC

增加个人财富的投资心理指南

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

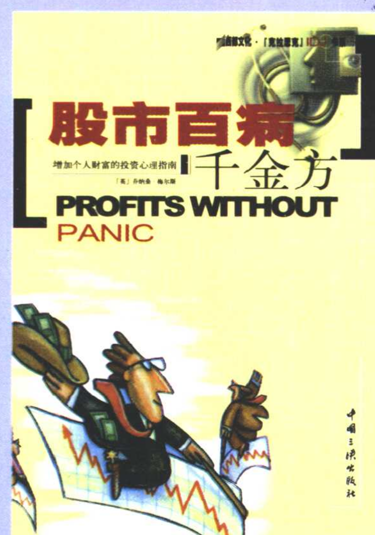
「英」乔纳桑·梅尔斯

股市百病千金方

PROFITS WITHOUT PANIC

增加个人财富的投资心理指南

责任编辑／王杨
选题策划／马玮 吴芳 孔玮
版式设计／周冠雄



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一部分 投资心理学与市场意识

1 克服股市上的恐惧、贪心和疯狂 3

2 投资心理学：有效的投资策略 20

3 你面对的是一个怎样的市场 51

4 投资者观点与市场压力 77

5 追逐利润 112

6 信息的作用力 140

第二部分 投资心理学与自我意识

7 做一个成功的投资者 173

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

8 你是哪种类型的投资者 199

9 人性的作用 219

10 投资者陷阱 246

11 金钱与关系的意义 283

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

投资心理学与市场意识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1

克服股市上的恐惧、贪心和疯狂

急于转向现金保护的重大举动决不是一种市场现象，它是由恐惧而引起的心理反应。

——美国联邦储备委员会主席阿兰·格林斯潘

《股市百病千金方》是一本讲述在投资市场上如何避免陷入疯狂的书，它告诉你怎样才能不被公众的情绪所裹挟，或被个人的错误判断所误导。读完本书，你会受益匪浅，因为它将帮助你形成一种市场自我意识，使你在投资上获利。不论你是专业券商，还是个人投资者，都将面临这样一些问题：如何判断自己在所选定的投资市场上的表现？如何采取有效的投资策略？如何实事求是地分析自己所犯下的错误，而不是为自己的错误寻找借口或陷入一种偏见思维？

本书将使你懂得，为什么对投资心理和投资行为的研究会使人避免错误，从而做出正确的投资决策——这里不仅指选定一个最有利的投资目标，而且还指出如何对这一选定的投资目标继续进行观察，使它为你所用，并且在最有利的时机采取行动（抛出或买进）。不仅如此，本书还向你展示了一些最新的观点，这是我与其他一些人最近才总结出来的，我将它们综合成了一种不同于以往的新思路，它超越了股票投资纯粹经济学上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的意义，向读者提供了一个如何更加有效地评估股票价值的方法。

老错误不断

在当今世界，拥有正确的投资决策能力是非常重要的，因为今天拥有股票，比以往任何时候都更意味着一种个人财富的拥有，甚至比拥有住房还重要。1990年底的一份美国联邦储备委员会（the US Federal Reserve）的报告中说，在美国大约有33%的家庭持有价值3.1万亿美元的股票。而到了1997年底的时候，这一数字以前所未有的速度增加到了令人吃惊的11.4万亿美元，将个人资金广泛地投资于各种证券中的美国家庭总数已经上升到了44%。他们或是直接将钱投放于市场，或是间接地存放在互助基金会里。两相对照，同一时期，家庭持股的数量从6万亿上升到了8.7万亿。然而，虽然投资者及其投资的数量都大大地增加了，投资者们仍然犯着各种各样的可以避免的错误。

人们将大笔的钱投机在变化无常、短期炒作的热门股上，而对真正有价值的股票不予问津，也不管长期持有所能获得的利润。固然，有些投机在接下来的几年里证明买有所值，是有价值的股票，然而更多的时候，却往往意味着手中持有的是前途莫测，没有保障的纸上财富。存在这些问题的原因是，当股市上升时，压倒一切的乐观主义就占了上风，促使人们多多地买进，而不是对股票的发展潜力做出切实可靠的分析与评判。股票会下跌的担忧被人们抛在脑后，人们心中只剩下一个信念：利润会顺着同样的轨迹不断地涨上去。于是，当市场下跌的时候，一窝蜂地看跌情绪又引导着大家纷纷抛出股票，给投资者带来严重的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



面对如此境际，即使高科技也无能为力。今天，拥有功能强大的电脑的人比以往多了许多，人们都认为自己今天所做出的决定比以往任何时候考虑得都全面，因为他们的眼睛和耳朵比以往任何时候都更紧密地跟随着市场。今天，他们需要的只是正确的信息，这些信息能够体现在正确的系统中就行，有了这些，他们就能准确地观测到市场的走势，从而取得预期的赢利目标。可是事实却并非如此，那个他们寻求良久的黄金时机恰恰不在他们的把握之中。就在最近，美国个人投资者协会（American Association of Individual Investors）主席约翰·马克斯还如此说道：

“投资者今天仍在犯他们 12 年前所犯的错误，但是今天的他们是用 3000 美金的电脑来做英特网上那种 7 美元一笔的交易。今天，他们为错误所付出的比以前昂贵得多，经常得多，也快得多。”

投资者们可能会画出一些非常漂亮的 K 线图和市场趋势表，但是当市场上的过热或过冷情绪蜂涌而起时，那种从众的心理就不可避免地影响到人们对价格走向的正确判断，因而投资时机和股种的选择也就变得十分困难。

更甚的是，投资者之间的行动是彼此强化的，不论是乐观情绪，还是悲观情绪，而对于这一点，以前的人们是不予注意的。随着新世纪的到来，认识这一点已变得十分重要。新世纪的交易形式是网上交易，市场将以前所未有的形式联系在一起，用纽约证券交易所执行总裁理查德·格斯科的话来说，就是“现在存在着一种走向自由市场原则和股票融合资本市场的全球化的趋势”。投资与市场多变性所带来的影响将以国际化的形式进行——地球这一边的市场打个喷嚏，另一边的市场就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会感冒。

投资心理学——解开价值之谜的一种新途径

现实情况不断地向人们表明，要想取得金融领域的成功，对影响投资行为的各个方面进行全面、综合的认识是至关重要的。于是，一种新型学说——投资心理学便应运而生了，取代了以往普遍盛行的投资分析法。这种新型学说展示了一种多角度的思维方式，它强调的是投资者与众不同的内在个性——市场在投资者心目中的形象——对投资者所形成的实际压力与外在的金融市场对投资者的促使作用之间的关系。如何调整好这两者的关系直接影响到投资者能否持续不断地获利，而要协调好这两者的关系，就要考虑到如下一些因素：你容易产生怎样的疑虑之心，你的精神倾向是怎样的，你所具有的个人偏见、欲望、期望、生活境况和生活目标，你进行可靠的市场评价的能力等等。所有这些个人特征直接影响到投资者的投资选择，它们是价格变化和市场运动背后最具活力的影响因素，它们对个人投资的作用要比大多数投资书籍和理论所告诉你的大得多。

投资心理学（Psychonomics）这一术语并不是心理学与经济学的简单组合，而是意味着你得将一大堆相去甚远的因素考虑在一起，或将它们整合为一个具有说服力的理论。因此，投资心理学具有广泛的适用范围，因为从其真正的价值来说，一些股票和经济现象的最重要的组成成分并不能直接地被测量，它们也不能换算成几元几角几分。这里面有一些无形的因素，它们对实际价值只有间接的影响作用，譬如品牌忠诚度、合作关系、人力资源和创造力等等。此外，无形因素还表现出对所作用物的迟到的影响，如行政管理和政治决策可能在几个月甚至是几年之后才会对经济行为产生实际影响。因为这些因素的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主观性质和变化无常性在传统的金融分析法中是不会被考虑到的，但是它们在决定所投资的股票是否赚钱上却是至关重要的。

判断股票价值的两种方法

投资心理学表明，在实际生活中，存在着两种正确地判定股票价值的方法。第一种是提高你判断一只股票内在价值的能力——它的基本的或真实可感的价值和它无形的价值。成功的投资者特别擅长进行这方面的分析。他们已经培养出了对非经济因素的相关性的敏感，这些因素影响着公司的业绩和未来的发展。他们在分析中应用一种既客观又主观的评价方法。这并不是说，他们从来就不会出错。譬如，从来就没有人能够准确无误地猜测下一个重大的科技进步是什么，它将价值多少，但是至少他们决策正确的时候要比错误的时候多。

第二种正确地判断一种投资价值的方法，是减少制造系列性的错误——这些同样性质的错误总是发生在同一个原因基础上：或者受到个人偏见的影响，做出了非理性的决定；或者受到来自新闻或其他渠道消息的影响，因为听从投资大众的意见而做出了错误的决定。投资行为学的研究主要就是对这些人人都会有的心理特性进行分析。比如，我们都倾向于只看到股票过去的价格模式，相信自己清清楚楚地发现了一种有利可图的投资方向，而且倾向于认为，这一势头不管怎么样都会继续发展下去。所以在狂涨的牛市中，我们都期望钱赚得越多越好，回报所得远高于投入，因而将那种合理的、通过长期持有而获利的思想完全置于脑后。对于人来说，失去一美元所感到的痛苦要比赚到一美元所感到的快乐大得多。这恐怕是说明人性缺陷的最浅显的道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何避免系列性错误

事实上，与过去经济学家普遍赞成的随意性理论（random walk theory）不一样的是，股票的价格并不总是随机发展的。芝加哥大学商学院投资行为学教授理查德·塔勒认为，人的非理性常常令市场按照人意识到危险后所采取的行为模式而变化。在现实世界中，投资者做出投资决定往往是凭个人直觉、信息、大众的趋向、传言等等，或仅仅是出于怕赔的思想。另外还有一个极有趣的发现，就是投资者常常认为他人的决定没有自己的高明。此外，在市场上你还可以很容易地看到，股票价格上升和下降的趋势总是十分地一致，以致形成了一种市场惯性运动（market momentum），这是投资者的特殊行为造成的。这里有一个例子就是“价格定位法（anchoring）”，即指投资者认为股票价格在他们所买入的那一个点上是真实的（或者说他们认为自己是在价格最真实的那个点上买入的股票）。如果ABC股票开始是以5美元起价，而它的市值一直上扬的话，在每一个后来者的脑海中所定位的价格都要比前一个高，就是说先是6美元，然后是7美元等等。投资者能够接受的回落价格是6美元，他就决不愿接受其价格会下跌到5美元或更低。这种情形促使更多的人去购买ABC股票，这就使得ABC股票的价格远远偏离了它实际的价值，最终导致ABC股票价格的崩溃。

另外一个心理学现象是“框架思维（framing）”，这一现象是丹尼尔·卡勒曼和阿莫斯·托斯基发现的。这种现象是指，投资者对下一个投资对象的选择与前面的选择运用了同一种思维方法。一般地，投资者都选择那种“看起来”危险少的，即做出这个选择仅仅是因为心理上觉得安慰和感觉不错，而并非是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



真正意义上最好的。这完全依个人的评价而定，总之，也就是依个人的感觉与偏见而定。而当许许多多投资者都如此行事的时候，市场的易变特征就得到了强化，于是市场价格一忽儿上到顶峰，一忽儿下到谷底，而价格变化方向的不确定性则成指数倍地增长。

现在让我们来设想一下，你对股票市场将要上涨非常有信心，对此没有任何的不确定，坐观这种巨大的利益前景，很容易令人相信事情只会向越来越好的方向发展。但是正是这种过于自信的心态，使得许多投资者对未链市场的表现做出了不正确的估计，他们低估了市场逆转发生的可能性和影响。1996年，全世界的股票市场一片牛气冲天，耶鲁大学经济学教授罗伯特·席勒向400名投资者设卷进行调查，问他们是否同意下面这句话："就是再来一次像1987年10月那样的危机，股票市场也肯定会在两年之内回到它从前的水平上去。"82%的被调查者都表示同意。

在这种超自信情绪的支配下，让投资者们相信自己的行动正由感情支配着，这简直是不可能的。然而，一次又一次的试验证明，股票市场的变化非常之快，其速度远超过投资者的预期，因此，随之而来的市场下跌，使得投资者只能出于惊慌和焦急而采取行动。而这又反过来等于给股市的易变性注入了一剂完全意外的助推剂。这时，促使他们这样行动的原因是，他们把市场情况想象得远比实际的要好或者更坏。

自然，我们因此可以说，投资者遵循的是一种应时策略，或者说一种出于恐惧、贪心甚至是疯狂而来的轻率举动，并认为这就是解释的全部。然而，问题的实质要比这复杂得多，同时，了解一下究竟是怎么回事也十分必要。对此，人们投资的双重目的性可做出最好的解释：即人们投资，一是为了取得较高的经济收益，二是为了给工商业的发展注入一笔资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从根本上讲，个人内在思维中的种种变化因素和压力与外在市场中的种种变化因素和压力之间存在着一种交互作用，而正是这种作用的结果影响着我们的投资决策能力。你如果在心中采取了一种错误的平衡，你就更可能错误地理解它真正的价值，结果导致不现实行动的产生。这时，股票价格的变化与人的心理的关系远大于与经济因素的关系。反之，只要你开始区分这种内在和外在的因素对你行动的作用，那么很容易，你就能发现转败为胜的机会。在这里，本书的作者指出了投资者们是如何犯下这些同样性质的错误的，你可以从中懂得，这些错误有哪些可以利用来为赢得实际的利益服务。

明白了你为何要那样做，你是何种类型的投资者，会让你更加有效地运用投资策略，并使你采取与你的气质类型相适应的投资决定。这也是本书将告诉你的：你是一个进取型的人，还是一个谨慎型的人，或是需要成为哪种类型的人？你应该怎样应付危机？这样，你不仅可以避免交易的投机性质，而且还能将突如其来的市场变化控于掌中。例如，1997 年 10 月的股市价格迅速下跌是因为亚洲的经济危机，1998 年 8 月股市的下滑则主要是因为俄罗斯的经济问题，人们对亚洲经济的持续担忧以及过高地估价了国内领头股的价值。如果再有类似的事情发生，相信你就不会再亦恐亦惊地买进或卖出股票了，因为你已经懂得了自己应当如何反应，你该去寻找什么样的交易信号，或是否该做好相应的准备。

当基本价值与市场价值之间的距离拉大时，这些产生自一系列偏见和错误理解的结果导致了市场的无效率状态，向精明的投资者发出了赶紧交易的信号。确实，也正是这些结果导致了庞大的决策学的产生。目前用于研究投资心理的基金估计已经达到了 720 亿美元，投资行为学家的活动也不再局限于大学校园之内。这其中的一个例子就是芝加哥 LSV 财产管理处，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这是一家由投资学教授约瑟夫·拉科尼夏克、安德烈·席莱费和罗伯特·维西尼等主持的管理机构。LSV 的投资方略就是确认股票正处于开始恢复阶段，这一理论是建立在他们三人的研究结果上的。除了寻找价值异常现象，他们还寻找由于价格惯性带来的延迟性影响，这种惯性是人们对赢利公告、股息发布和拆股消息等反应迟缓造成的。在本书的第二章中，你对此还会有更多的了解。

很显然，成功的投资不仅产生于交易的迅捷性，而且产生于对股票内在价值的现实而清醒的估计，产生于少犯那些系列性的错误，或者是这两者的结合。你在继续阅读下面的章节时，要将这一点牢记在心。

市场价值是否正确?

一些心理学研究结果有力地证明，一些人的行为方式与他人不同，他们自行其事，这在数量上有着显见的安全系数，而与此同时，出现在几年前投资经济学上的一个反讽现象却是，投资者被人引导到相信市场是一个有理性的地方。依一些经济学家的看法，股票或其它的证券市场价格不仅反映了它们的真实价值，而且反映了所有可能在将来出现的、并决定股票未来价格走势的信息。这一观点集中体现在《市场的有效假设》中。

该书的作者认为，合理性和价值是天然联系在一起的，这里一个基本的假设是投资者始终是遵照理性行事的，未来的价格已经比照目前的价值打了折扣。但是，这种理论没有解释市场上为什么存在着投资者行为异常这个现象，比如，当公司宣布人所未料的赢利奇点的时候，这种异常现象就会出现。而且，它也没有解释，在公司的基本经营情况并没有发生改变，所以不存在明显理由的情况下，为什么投资者观点的转变会突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然引发一阵强烈的波动。还有，当有新的研究发现的时候，为什么价格常常出现波动等等。

这里有一个笑话，是关于两个金融学教授一边沿着华尔街漫步，一边谈论有效市场假说的优劣问题。他们争论的主题是：当你碰到一张 100 美元的钞票掉在地上时，你是否应当将它捡起来？其中一个提出论点说，应当将它拾起来，论据是别人的损失就是自己的收益。另一个认为不应当捡起来，因为如果这损失真是某人的，那么这人早就将它拾走了，所以这一掉落在地上的 100 美元是不存在的。把这种观点极端化了看，则是，在整个有效市场上，如果现在还没有出现未来可能有所突破的迹象，则对未来可能出现突破的预见也是不存在的。以此推理，既然科学与技术上的发现已经做出，则科学或技术上的进步和发展便是不存在的；因为信息资讯已是众所周知之物，人们也对之做出了反应。依此推知，人类历史上的第一个克隆哺乳类动物，即克隆羊多莉，此时是不可能存在的，因为如果它的存在是可能的话，那么人早都已经把它克隆出来了。这一论点显然是荒谬的。上次我听人说，克隆羊多莉不仅已经存在，而且存在得很好。可是有人却还要说，它并没有存在！

可利性投资机会

研究投资心理学的一个重要意义，就是它迫使人们对什么是理性重新进行考察，对理性与股票内在价值的关系重新进行梳理。事实上，投资心理学的研究方法代表了一种偏离目前的研究方法而另辟蹊径的做法。在当前的研究方法中，专家们常常将溢出的那部分价值视为股票基本价值与市场价值之间的差异。按照他们的观点，这一差异是可以通过投资者的理性行为得到解释的。投资者们能对公司未来的种种可能性进行预测，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如收益是否会增长，企业是否会联合与扩展，预期的股息是不是会增长等等，这些预测就引起了股票供求的变化。

投资心理学模型的涵盖范围相当广，它要表明的是，除了理性因素的作用之外，市场还被投资者身上的非理性因素决定着。这些非理性因素包括错误、偏见、感情因素和慌张心理——它们同样应对股票的溢出价值负责。溢出价值根植于它的市场价值中，价值溢出的多少决定是否有可利性投资机会。正如当今世界最伟大的投资家华伦·巴费特所指出的：只要看一看市场，看是否有人在这一天做出了愚蠢的举动，你就可以将自己的资金投进去。图 1 就对表现在股票价格上的心理方面的因素进行了分析，请看下图。

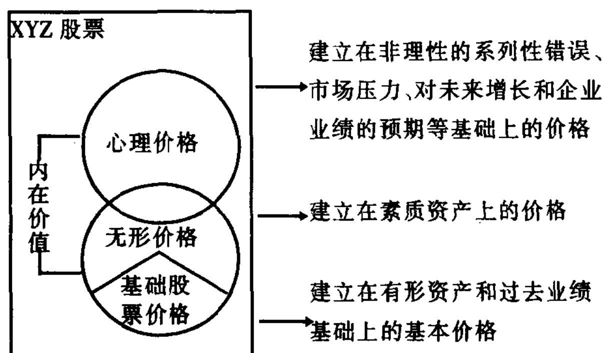


图 1　股票价格的投资心理组成要素

投资心理学分析模型的一个最有意义的方面是它的动态特征。价格的心理成分来自投资者在某一特定时刻的从众心理，这种从众心理可以对整个价格做出大部分的或部分的解释。由于市场需要对赢利的可能性进行估价，所以价格的心理成分总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会成为股票价格构成的一部分。这就是说，因为它还没有现实化，投资者都要按照自己对未来的预期买入或卖出股票，这种行为可能是正确的，也可能是一个完全就不合适的行为。

从理论上讲，心理价值成为股票总体价值的一部分是在某一特定的时刻。在这一时刻，股票的总价值中既包含有无形价值，又包含有基本价值，而此时的股票也一定处于投机性经营的最白热化的阶段：人人都争相购买此种股票，而人人都缺乏坚实可靠的理由；或者是相反的情形，人人都卖出股票，股票的价格在远远偏离它基本价值的位置上行走，却没有任何可以解说的理由。在下面的章节中你会看到，你可能无法完全弄清主观因素在这里面所起的作用，但你可以学会如何去把握它们——这将使你获益无穷。

理性时刻

所有这一切告诉人们，从经济角度看，市场上不存在完全的理性。合理与不合理的预期、投资者的态度和个人的心理素质等综合起来，影响着投资者的行动，引起价格的变化。我们最多只能说，市场有时候是理性的。之所以如此的原因，就是市场是由每一个个体组成的，他们的表现有时候理性，有时候并不理性。

事实上，所有的投资市场都被大众感情左右着，时不时地陷于疯狂状态。正因为如此，才有了套头交易基金，欲意以此来抵消非理性因素的影响，运用多种投资工具，如各种金融衍生品、期货、股票、债券等等，让投资者在股市上升和下降时都能赢利。最近发生了一起令世界震撼的集中组合投机灾难，投资机构为“长期资本管理基金”，它在这次灾难中的损失高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



达35亿美元。这是一个典型的例子，说明市场的非理性因素是人力所难以控制的，其中的危险，仅靠复杂的数学技术或优化组合投资工具也是无法避免的。这就像一个男孩，把手指伸进大坝的裂缝里去阻挡水流，裂缝一大就不再奏效了。一旦公众的从众心理压倒了严格的投资模型或“真实”的评估标准，所带来的影响就会像洪流一样将整个投资决策淹没掉。所以，当套头交易基金发生作用，挟带着大量的金钱向前快速运动时，它们的运动将对正在交易的市场产生极快的影响，推动价格进一步发生剧烈的变化。

所以，金融市场的理性将随着市场的变幻无常性、时尚性和来自公众的压力而发生变化。投资成功意味着首先接受这种由投资者行为所带来的影响和作用，然后面不改色地面对随之而来的现实境况。你不能改变市场，但是你可以具有自己独特的判断能力。别的投资者易于对新到的“热点”新闻马上做出反应，像鱼群一样，在同一时刻全部改变自己的游行方向，而你却可以不必如此行动。作为一个个体投资者，具有理性意味着具备一种能够对个人的感情与行为进行控制的能力，这样你才能以最恰当的决策来对市场做出反应，而不至于被他人支配。如要具备这种能力，从某种意义上来说，你就得将内在于你头脑中的市场与那个外在的市场协调起来，只有这样，你才不会急急忙忙、慌慌张张地一头扎进市场之中。

P.R.O.F.I.T.S.

为了用一种简单易行的办法把心理学方面的因素和市场方面的因素联结起来，本书采用了投资心理学原理中的 PROFITS 模式（见图 2）。PROFITS 代表如下几个名词：个性（Personali-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ty)、关系（Relationships）、局外性（Outlierism）、变通性（Flexibility）、信息（Imformation）、陷阱（Traps）和策略（Strategies）。下面每一章都是集中讨论这几个因素的不同组合方式。用一个简单的定义来概括投资心理学原理即是：将判断一种投资的基本因素和无形因素的能力扩展到最大，而将任何可能导致系列错误的倾向降到最低。其潜在的意思即是说，投资者如要真正掌握 PROFITS 中的每一项，就必须在进行交易的时候，针对不确定而变化多端的市场，对个人的投资行为进行最有效的控制。

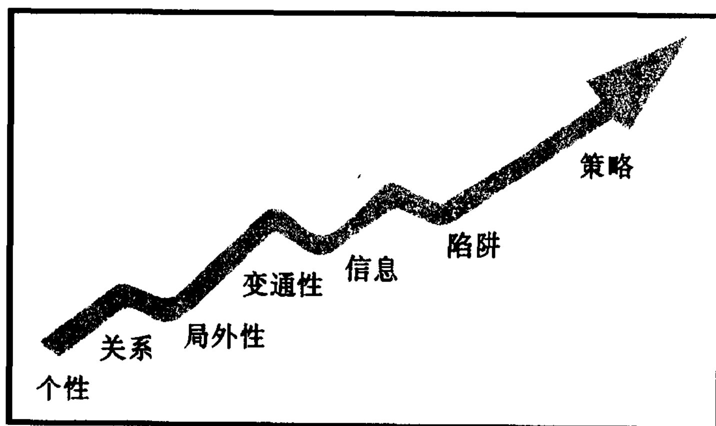


图 2　P.R.O.F.I.T.S.框架结构

《股市百病千金方》全书共分两个部分。第一部分主要讨论投资者行为与市场的关系，展现心理因素是如何驱使市场从牛市走向熊市，又从熊市走向牛市的。如果你想成为一个成功的投资者，那么无论是慌乱无神的表现，还是听信媒体专家的预言，都是不可取的。大众喜欢从众，而你不能跟着一起动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资心理学原理为你指明了一种避免系列性错误、有效地利用不断出现的投资机会的方法。运用这种方法，你将懂得如何辨认其他投资者在反应上的变化（在他们犯系列性错误的时候），并针对此种情况做出你自己的有效的投资决策。你还将看到尽可能精确地评价内在价值的方法，学会识别许多来自公众从众心理的市场压力，正是它们把市场价格抬到了吓人的高度，使得那些在投资周期中介入市场过晚的人遭到不可避免的损失。

本书将股票的市场价值、无形价值和心理价值三者综合起来，形成了投资心理学的核心内容。在阐述新的投资理论方面，本书比目前市场上的大多数书都大大地前进了一步。它所阐释的方法可产生两个独特的效果。第一，如何评定企业资产的价值？投资心理学方法对此能做出更精确的评价，它比只用经济分析的手段要精确得多。这一方法使人们对质量型企业如信息技术、医学研究等的评价变得容易，这种企业的有形资产，如厂房、财物和机器等，是微不足道的，但是这些企业又表现出了巨大的市场价值。反过来说，经营得不好——不论是上市前还是上市后——却又市价很高的公司更容易被看成是有可能造成股市动荡的公司。这样，你就能够精确地按照公司的实际表现来对它做出评价，而不是凭着资产负债表或分析师的推荐来推测它的表现。

第二个效果是：在你开始研究各个非经济因素的时候，可以很容易地把握住各个企业是如何看待自己和自己在整个经济形势中的地位的。公司领导层的素质和所采取的决策可能都很不错，保证了公司的持续发展，赚取了很高的利润。但是公司领导也可能自欺欺人，如同投资者会表现出的那样，这可以用来说明为什么资产负债表或赢利公告都表明公司前景光明，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是衰败之势却已经隐藏在其中。由于这些企业也构成了市场的一部分，所以它们对市场产生的影响将是巨大的，不论从市场的繁荣或是衰败来说都是如此。你将从中学会应当如何早早地感知这些市场信号，趁市场的歇斯底里发作之前赶紧逃出公众的浪潮。

了解自我

本书的第二部分将从更深层次上讨论投资者个人素质的问题，通过考察如何建立起自我意识，从而做出更有水平的投资决定。它教你如何更加容易地看出你在过去投资中所犯的错误，为什么有时你的一个投资决定做得很正确，有时却又失误了。成功的投资者之所以回报率很高，是因为他们不论是通过经验还是凭着直觉或者两者兼有，已经将自己的一整套方法形成了体系。本书将对此进行详细的分析，并着重剖析成功投资者们所表现出的一般特征。这些特征能轻易地并入到你自己的特征之中，提高你的业绩。

常常对过去的成绩做一个反省与检查，是更新你目前投资处境的好方法。我们会讨论具体怎样做，并且还附带有对你为什么会被套牢做出的解释（陷入到一个投资周期中去的行为的解释）。比如，尽管你知道自己可能正在拿钱打水漂，可你仍然继续抓着一只不断下跌的股票不放。你还会懂得如何将你自己归类，这种归类将使你能够按照切实的情况做出恰当的投资决策，并学会选择一种适合你的风险投资。

还有一个需要详细讨论的问题就是投资陷阱以及众多投资者一而再地受骗上当的原因。陷阱包括阴谋、诡计、各种各样冠冕堂皇的理由等等，它是为那些没有防备的人设置的。比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



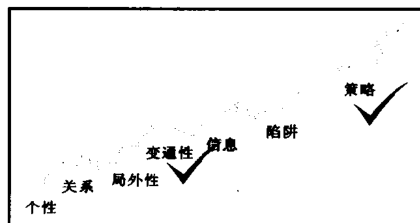
如，为什么投资者不加考虑地将自己的钱赌进去，或者追逐一股新起的投机风，或者去相信那些近似占星术似的市场预测？经济心理学提示的方法如果有效，则你需要懂得都有些什么样的陷阱，以免轻易地让自己陷进去。

读完本书，你对自己属于哪种类型的投资者将有一个完整清晰的了解，你的个性特征远非是一种缺陷，它们实际上可能为你的投资成功做出很大的贡献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

投资心理学：有效的投资策略



所有让你投资此股票而非彼股票的方法都叫做投资策略。这种方法可以通过掰大姆指的方式来做，也可以通过研究分析来完成。

富于讽刺意味的是，好的投资策略很容易被发现，但要将它们付诸实施则比较困难，因为它要逆着通常的公众标准和你本人的直觉行事。但正是这一力量使你与大众逆向而行，并违背人们称作天性的东西，让你投资获利。

投资心理学原理将主观的评价标准和客观的评价标准综合起来运用，为的是让股票价值的估算更加准确。与此同时，当你的思考从内在世界向外在真实市场转化时，你必须将自己的感情置于控制之下，以免冲动行事。通过运用 PROFITS 这一分析模式，这种在主客观因素之间保持平衡的做法是可以达到的。换句话说，投资心理学原理为人们提供了一种将投资策略运用到最好水平的途径。

下面就让我们简略地了解一下这一模式的七个组成部分。

个性

每个投资者都有自己的人生目标、个人偏好、信仰和世界观。他们对危险感觉适应的程度也大不一样，希望成功或恐惧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



失败的心态也大相径庭。这种占作导地位的个性特征决定了这个人与那个人会有不同的投资选择。

许多特征依赖于你是个什么类型的投资者，而这反过来又决定了你的总的投资方法。你可能是谨慎型的，或感情型的，或技术型的；你的投资或者是忙中偷闲，或者是偶试运气，或者是胸有成竹。你到底是什么类型的投资者，读到第八章的时或，真相就会大白。

人们常常不能全面地认识自己的个性特征，以及它们如何在环境支配下发生着特定的变化。他们还可能对自己天然的投资者类型进行压抑，认为如果他们改变一下投资方式，效果就会大大地提高。但真正成功的投资者并不是改变个性而是发展它。

关系

当你一进市场交易，你就形成了与另一个投资者之间的关系。事实上，你总是与许多的投资者处于关系之中。买方或卖方是一对天然的关系户，价格将因为交易者的数量而发生波动。如果买的人很多，价格就会上扬；如果卖的人多，价格自然下跌。

其他的关系因素也对投资者的交易产生一定的影响。你的家庭和你所属的其他社会团体都在影响着你的投资决定。有时他们的介入与你的决定不冲突，这将加强你的投资效果或修正它；但有时他们的介入与你的投资选择和目标是冲突的，这就在实际上干涉或阻止了你的投资决定。

公司内个人与个人之间的关系是又一重要方面，它对公司股票的价格走势具有相当的决定作用。如果彼此间关系很差，比如一个部门不知道另一个部门在干些什么，没有人考虑和关心客户的利益，或公司雇员个人之间的信任关系已经破裂等等，都会最终影响到公司的业绩和收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



局外性

局外性，又称作“叛逆性”（contrarianism），指的是投资者超越了投资群体的举动。做一个局外人意味着成为本来的你，只做你自己的决定。成功的局外人常常是独立而行的人，但是最能显示其个性的是，当他们认为自己正确的时候，就绝不动摇自己选定的行动方针，只是静心以待。

让我们来想象一幅这样的情景：几只瞪羚正在水坑边静静地咀嚼着牧草，它们看来十分悠闲宁静，好像全部的心事都放在食物上，但是事实上他们并没有放松警惕。突然，一只狮子从隐藏着的有利地形中冲了出来，向它们扑去，然而这些瞪羚全都在一瞬之间以闪电般的速度离开了水坑，只有一个跑得较慢的瞪羚给抓住了。这就是那个局外者，为了吃得更多更长久一些，它付出了最终的代价。过于远离投资群体——它囊括了大部分投资者：专业的或私人的——危险是显而易见的。他们认为数量多就有安全性，所以，心理上都希望呆在人人都可接受的群体的行为方式之内，以防投资上的孤独状态和风险性。

为了安全，真正的局外人的行为并不与此相反，但是他们将自己的决策建立在已有的信息、曾经的经验和深思熟虑的基础上。有时他们的行动方向与大众是一致的，而有时为了追求更高的利益，他们采取了相反的行动。诀窍就在于要弄清楚什么时候该从众，而什么时候不该。

变通性

当投资者总是犯同一类型的错误的时候，赚钱的事就显得扑朔迷离起来。比如，投资者常常因为新发布的消息而做出过激的反应，致使价格暴涨或暴跌。他们以为坏消息会恶性循

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



环，而好消息则会产生芝麻开花节节高的效果。即使事实证明没有必要继续那项投资的时候，他们也缺少充分的灵活性，去冷静地想一想他们的举动是不是过火了，或者消息的性质是否已经改变了。

许多投资者拒绝改变他们的投资方式，固执地陷在他们原有的思维方式中不能自拔。伊利诺斯大学的约瑟夫·拉科尼夏克曾经这样说，人类的思维与世界的变化常常是相对抗的，因为对人来说，重历已往的心理模式会感觉十分惬意。所以，投资者大多喜欢重复同一种行为，循环往复地做出错误的决定。

而有些投资者在投资方式上具有足够的变通性，他们知道应该抓住最佳时机改变投资战略，以期获得利润。下面你将看到，成功的投资策略就是立足于此的。

信息

要做出好的投资策略，充分利用信息是至关重要的——不论它是来自电视新闻，还是经纪人公告，或是你自己的分析。你需要的是什么类型的信息？需要多少？你得清楚自己信息的来源，知道如何用好这些信息。拥有信息是一回事，而成为一个信息分析师则是另外一回事。不幸的是，许多投资者认为拥有了更多的信息就等于尽可能地了解了信息。

成功的投资者对信息要进行筛选、过滤，然后聪明地去运用它。毕竟，要享受成功的喜悦，必须做出充分的准备。

陷阱

对于许多投资者来说，陷阱就是按照投资家的分析去做。投资分析家的话听起来十分有理，言词之下隐含着权威或专家的威力。于是投资者不可避免地上当受骗，落入事先安排好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



阴谋诡计之中。

陷阱还包括一些下意识的错误推理，这些错误推理使投资者或多或少在那里自欺欺人。威斯康星—麦迪森大学的金融学教授韦纳德·邦德对此做出分析说，人们往往只记得他们所取得过的胜利或成功，这样必然大大地低估失败所带来的后果。

在收集和解释市场信息时，人们易于借助自己以前成功地运用过的见解，我们把这种陷阱称作“确信偏见”（confirmation bias)。股票一旦交易过后，其中所表现的负面的意义本该引起你的重视，你却都忽略了。这种“确信偏见”与另一种偏见方式“沉没成本偏见”（sunk cost bias）珠联璧合，使得众多的投资者，包括私人的和专业的，都不可避免地一同落入陷阱。由于先期已经投入了许多努力，投资者易于将过去的投资决策合理化，即使决策的理由不再有效了也还是如此。

可以说，贪心和害怕是最令人醉心的陷阱。投资者们爱赶时髦，希望凭此轻松赢利，结果形成了一股投机风和泡沫市场。这种市场最终将崩溃，倒霉的还是那些跟风的投资者们，惟一留下的是一种酸楚的记忆。投资心理学原理告诉你，在这时候，你应该站到一边去，对自己提问：你将采取的行动是否是合理的?

策略

不论你是什么类型的投资者，假定你具有足够的理性，你的感情决不会左右你的决策，那么成功就是如何采取正确策略的事情。不管你是积极地介入到投资决策活动中去，还是采取低姿态，让他人为你做出决定，总之，只有一个决策是适合你的。

投资决策就是运用一系列方法对投资机会进行筛选，这方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



法既简单又有效，并能让你选择出一种令你感到比较适宜的风险水平。如果没有成功的投资决策，不管你对自己的性格类型如何了解，你对所选定股票的反应多么有理性，你都会像在黑夜中射击——可能有支好枪，但却看不见目标。

善用模式

PROFITS 模式是本书的主题。个性、关系、局外性、变通性、信息、陷阱和策略这七者，共同组成了投资心理学的基本原则和方法。下面每一章的开头我们都附有一幅图，表明这一章我们将要讨论的主要问题。

选择策略

现实生活中，策略有被动有主动。被动策略（或称消极策略）相当机械，可能导致选择那种低风险的、已被编入的投资组合。主动策略（或称积极策略）则表现得更为灵活，可运用于许多不同的投资种类，并选择那种你本人最感舒适的风险水平。未来的市场中，你是选择小资本股、成长股、蓝筹股（或称热门股）还是投机基金，完全由你的个性来决定。不论你是哪一种投资者，总有许许多多的机会领域可供你探求——当然，这是在你善于运用奏效的投资策略，避免系列性错误的情况下。

消极策略

买卖指数

为了使投资回报率达到最高，许多短期货币经营者都要周期性地改变股票的构成成分。但是因为这种积极策略常常不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



提供客户所希望的高利润，所以如今它已经不再流行。现在取而代之的是另一种思路，许多投资者认为与其过分操纵市场，不如只是争取使其不会变得更坏就行。这种被动思路导致人们转而买入大范围的指数领导股，如列在指数领头位置上的前一百种股票，然后，静持以待。

过去10年间，出现了数量可观的指数基金，从先锋基金管理委员会到正慎保险基金再到理查德·布兰森的处女地基金会。这些基金会看来运作得确实不错，因为它们参照的是主板市场的作法，而在主板市场中，总趋势一直是上升的。

这里面还有一些其他的益处。因为股票是统一由基金会管理的，你根本不用担心和着急是不是应该卖掉它。基金会的投资种类非常丰富，风险因素因此降到了最低限度。因为你自觉钱是稳妥地搁在基金会的手里，所以投资方式通常也表现为长期。而且因为这种投资方式不涉及到管理问题，所以佣金极低或根本没有。

再者，为了追求最大利润，积极运作型基金非常活跃，它们不停地保持交易。而指数基金就不同，它非常稳定。指数投资策略运作良好，因为它剔除了基金管理中人为因素的影响。所以，一般来讲，在指数基金会中，一种投资策略很长时间里是不会改变的，因为没有来自个人动机或个性因素的干扰。

如果你是一个谨慎的人，那么这种被动投资策略是有利的。许多退休基金管理委员会都采用这种被动投资方式，把它作为主要的投资策略之一。

致富捷径

投资者一直都在竭力避免股市的狂涨狂跌，以及由此而产生的一些连带风险，但是至今他们仍然没有真正把握其中的奥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



妙。如果你像许多人一样，每隔一段时间，将一笔钱存到退休基金会那里，便会自然而然地以为，有人正管理着它们，它在不断地赢利，到了一定的时候，你就能拿回来一大笔可观的利润，而对此你却不用操任何心。这种方法之所以能运行起来，有两个非常好的理由，一是它能迫使你积累出一笔存款；二是在一段时间以后（通常为几年），将会有复利产生。总而言之，这种投资策略避免了任何人为的错误。

多数人都没有建立起一项严格的个人制度，那就是定期向某一特定的投资机构存入一笔钱。相反，如果钱可以随便由其支配的话，他会今天拿去度假，明天买回一辆新车，后天又要为奶奶去搭建一个新的屋顶。这样所存下的一点点积蓄很快就花得精光。而如果一个人养成了定期存款的制度，并且形成了一套自己的储蓄投资计划，岂不是会挣到更多的钱吗？

只要你看一看退休金和保险金管理机构的规划，便会惊讶地发现他们所付的利息是多么的少。而事实上，基金会的管理者也不必太好，因为你不管他们运作得好不好，只管付钱，而钱也自然会生出复利。而简单明朗的房屋互助会基金就不同，它也是在同样长的时段里产生复利，可它付出得就更多一些。而且，你如在35年的时间里，一直定期往这个基金会里存入一笔钱，那么你不仅能够获得复利，而且到时你还能拥有所投入的所有资金。而那些退休基金组织就不同，它们有一套严格的惩罚制度，不允许过早提取或转移资金。有的甚至规定，你所投入的资金将终生由基金会享有，只用于退休后付给你生活年金。这看起来有些不合理，但你仍得定期向之付款。

我这里不是建议你将钱从某个投资机构中拿出来，有许多职业退休金管理委员会还是相当不错的，如英国卫生系统中的一些组织。但你应该明白你的钱是如何赚来的，别的地方是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还存在更好的投资渠道。用这种方法投资几乎不花什么钱，而长此以往所得来的收益值得你作出这样一个投资计划。

下面我们来做一个聪明的计算：把定期存款计划与股指投资结合起来，每年向股指投资基金存入一笔钱。这种投资所产生的利润是高额的。图 3 将储蓄所得回报与股指投资所得回报做了一个比较。这是一个投资期限为 35 年的投资计划，每月付出 10%的工资所得，储蓄和投资回报率分别假定为 8%和 11%，起始资金为 1 500 美金。

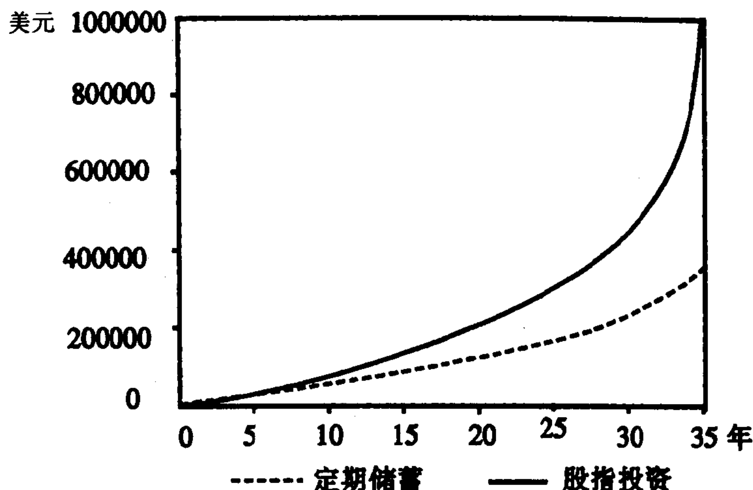


图 3　长期指数投资所获得的高额利润

即使你的投资组合中包括有高风险的投资种类，你应该同时结合低风险的投资工具，这样可抵消任何无法预见的损失。定期存款——或者使用基金管理机构，或者按照自己的规定实行长期储蓄是获得利润增长的有效途径，而且它可能也是你所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



运用过的最好的投资策略之一。

积极投资策略

为了做局外人而做局外人，这就像一个不管天热天冷都戴一条披巾的人，显出一股冥顽不化的劲头。如要逆着众人的智慧一意孤行，搞一套个人的积极投资方略，就必须拿出确实的证据来，证明你的这种决策是合理的。

投资行为理论一个最有力的发现就是：在三到五年的时间段内，会出现这样一种趋势——记住，这不是绝对的——即以前表现不好的股票开始变好，而以前成绩不错的股票则开始变差。

换言之，就是市场股票将变化成魔力股票，而魔力股票开始变成市场股票。市场股的等级低，即股票价格与收益的比率低（即公司股票的市场价格与收益之比）。而魔力股，或又称作成长股，则享有较高的声誉，因而成为投资者争相投资的对象。

人们把股市的赢利者与魔力股相等，而将失利者与市场股相等，这一提法由威斯康星—梅迪逊大学教授韦纳德·邦特和芝加哥大学工商学院教授理查德·塔勒进行了试验 。他们将“赢利股票”和“失利股票”组合起来，形成一种投资结构。结果发现，这一组合中有 35 种“失利股票”在接下来的三年时间里的表现都超过了“赢利股票”，达到了 25%。

之所以如此的原因是投资者太相信传言了。在市场上扬的蛊惑下，投资者不断地吃进再吃进，终于使得魔力股票的价格远远超过了市场能够接受的水平。最后，其他投资者看到股票的价格高得过于离谱而不愿进入，于是价格不可避免地开始回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



落。

投资者清醒得太迟，没有赶紧对股票的真实价值做出一个正确的评价，这种情况造成了价格的暴涨暴跌。许多人不愿放弃固有的看法，以为价格会朝着他原先认定的方向走。而且往往他们也有自己的既得利益所在，需要持有原有的股票不放。他们的思想偏执一隅，不愿承认情况已经变了，行动上也需要相应地变化。结果，他们等得太久，失去了交易的机会。而且，许多人也不高兴以比原先买入价更低的价格售出股票。这种心理有时被人称作“意向效应”（disposition effect）。由于投资者都不舍得割爱，致使出逃的时间拖得太久，直到股票价格以一泻千里之势降到了更低点。这些投资者在策略上是不成熟的，他们的行为类似于一群没头的苍蝇，只知道在市场上胡乱地撞来撞去。他们永远形不成真正自己的、系统的投资策略。

尽管初看起来，公司的股票价格不高，人们大多不看好是有其合理性的。但是随着时间的推移，公司将一切关系重新理顺之后，形势就发生了逆转。但是人们忽视了这一点。当投资者把某只股票看作坏股时，它的价格就包含了跌的趋势。所以，稍稍有点风吹草动，投资者就会失去信心，一窝蜂地赶紧出货，结果股票价格降到了更低的水平。投资者再一次因为对已经变化的情况反应迟缓而行为失当，为他人赚钱提供了机会。

那些见多识广的投资者懂得运用价值策略，专门买入那些价格低的股票，满怀信心地期待着它们会有好的表现。而从本质上讲，这些股票本来也都是些质量不错的好股票，它们的价格太低是由于人们的误解。这一做法非常富有远见，当价格开始回升时，这种聪明的投资策略被证明是十分正确的。

然而，市场股与魔力股之间的价格波动是一个循环往复的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过程，它表现为一定的周期性。你介入时，不知道自己是处于这一周期的哪一阶段，所以吃进那些你认为很有前途的“失利股”，这将意味着你不得不耐心地等待那么一段不短的时间。而这样做是很难的，特别是当你看到自己正错失许多机会的时候。如果你错估了时间，真的能仅凭着希望等个三年五载吗?

惯性股

当汽车突然停住的时候，会有一股猛烈的向前向上的力量将你推起，同时你感到肩上的安全带深深地嵌进了自己的肩膀，这时，你经历了一种惯性。从物理上来讲，这种惯性是正在行进的事物突然被一种力量强制停住时所特有的。

XYZ 企业最近业绩一直不好，投资者们认为，除非有一种强而有力的证据来证明它正在好转，否则这个行业就会一直是这个样子。反之亦然，XYZ 企业最近几个月表现相当不错，投资者便相信，它未来还会继续如此。这就是一种惯性思维法，这种想法会被迎面而来的完全相反的事实所打破。比如，假设价格收益比在行业平均值之上，那么未来的收益肯定不能与投资者目前的付出相平衡。惯性策略利用了这种系列性错误，最近 10 年更加广泛地盛行在投资市场上。

遇到特别需要思维清晰的情况时，投资者可能表现得过于谨慎了一些，以致他们等得太久，错失了赚钱的最好时机。同样的表现还有，他们一看到价格在上涨，就一起冲进去。这叫做“谷仓门关闭效应”(barn door closing effect)，投资者这时心中对自己说道：“嘿，等等，这是一个好机会，我得赶紧吃进，否则别人会抢在我的前面进入，那我将错过这个赚钱的好机会了。”

表现在这方面的一个例子是互助基金。当时它的股票已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上扬了大约 10%，正受到公众的注意。突然有一股新的资金注入到基金股中。投资者们一旦进入基金股，对信息的反应就变慢了，没有看到信息已经向他们表明股价将会发生逆转。结果他们没有认真对待这一信息并及时地对自己的投资做出调整，遭受了损失。因为他们不愿意承认自己可能选择了一只坏股票。

这种惯性表现中也存在有机会。伊利诺斯大学金融学教授兼 LSV 资产管理处顾问约瑟夫·拉科尼夏克发现，从过去 6 个月的利润情况和收益奇点（earnings surprises）来看，惯性强的股票大约有 8%～9%在接下来的一年里表现高于惯性弱的股票。换言之，投资者的惯性做法，如果与对新信息的敏捷迅速的判断结合起来的话，是能够看出哪只股票正在开始它们的上升阶段的。

你等得越久，越多的其他人就会发觉存在的机会，股票价格就会拉得越高。很快，惯性股将不再占有优势，而换成了成长股（见表 1）。正如投资者们所理解的，为惯性股多付出一些是合情合理的，因为与估价严重不足的市场股比较起来，他们不用等待多久就能看到收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表1 要抓住最好的惯性股你得有足够的机灵

市场活动	投资者反应
股票价格过低并且价格没有变化（此股票受到市场冷落）	投资者处于等待状态
股票处于价格运动之中（已经越过最低点和最便宜的价格）	投资者交易不活跃但正趋向活跃
股票价格直线上升（成为猛涨的魔力股）	投资者等待太久现在只得高价购入

然而，因为股票种类太多，要辨别哪些股票目前市值还过低、正在积蓄上升的力量是比较困难的。除了可采用一些投资衡量标准对它们进行评估外（这在第5章中将讲到），人们还可以通过一些公布出来的预测来进行辨认。譬如，标准普尔500种的指数综合收益预测公告。而且，你自己也可估计一下，这只股票将会停到多高的价位点上。如果预测中股票的价格比去年的高出了30%左右，那么，它的价格可能已经达到了最高点——然而，对此你又不能确定，所以，这里就显出那种基于直觉、经验和投资心理学的明智预测的价值了。

在惯性理论的基础上寻找市场股的投资策略，依据于一个事实，即那些不受人们青睐的股票已经开始好转，其他投资者也都看到了它们的赢利前景。在它们开始好转的时候，投资者们纷纷进入，希望它们还会变得更好。用媒体的话来说，这一投资策略是高获利型的，只要你脱手的时机把握得准。但是要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



记住的一点、也是很重要的一点是，这一策略的做出不在于股票本身，而在于投资者本人的远见卓识或预见未来的准确性。用投资学教授罗伯特·威斯尼的话来说就是，如果你想赚钱，不一定非买股市里最好的股票，而应该去买那些大家都认为会走好的股票。

利润惯性优势

惯性作用对股票的组合方式也有一定的效果。安德鲁·罗和克雷格·马金勒对组合型投资的回报率进行了研究，结果表明，在上个星期的回报率与下个星期的回报率之间存在着联系，下个星期大约4%的价格变化可以通过上个星期的回报率估算出来。如果改变投资组合的结构，使之包含了一些小资本企业的股票，而不是像在纽约证券交易所那样，对每一只股票都平均投入，那么这种作用将达到10%。尽管这种效果只会在组合型投资中出现，而不针对个股；并且也只是在短期内有效，就是说只能以天或周来计算，但是仍然会表现一种可观测到的显而易见的领头或落后模型——大股领导小股。比如说，如果微软的股票狠狠地上扬了一下，那么几天以后，其他计算机软件生产商的股票也都会跟着向上调整。

策略投资者

大家需要明白的是，将决策付诸实施要比按照预先定好的计划按时买进、卖出更重要。而最最重要的，是要抱有一种正确的心态。按照投资心理学的观点，一枚硬币具有两面，一面是投资准则，一面是方法。如果你要成为一个高效投资者，那么这两面对你来说都是必要的，你得将它们集中在自己身上。开始，你可能是以最良好的意愿实施你的投资策略，但是非理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



性动机，错误地理解市场信息和盲信都可能使这一决策走向失败。

以下是一些大家都会犯的主要的系统错误，你要学会如何避免。

- 过高地估计自己的技术，将成功归于自己并不具有的能力，在资料与消息中看出并不存在的规律性。
- 对某一只股票表示偏爱，因而不惜歪曲各种信息使之有利于自己的决策；
- 不能灵活改变固有见解，即使遇到大量证据证明你应该有所改变；
- 只记得成功，低估或完全忘记了曾有过的失败；
- 没有耐心，不善等待，匆匆将好股票抛出；
- 好做极端之想——将可能行的想成肯定行，而将可能不行的想成完全不可能；
- 短浅之见，有了几次损失就开始顾虑和疑神疑鬼，而成功了几次就盲目行动；
- 错把缺少市场或价格没有波动理解为稳定，而把市场变化很快当做不稳定；
- 易于从众，受其他投资者或一时风行的消息的影响较大，不善于从中发现事实（见第6章）。
- 爱根据有限的资料做预测，好像自己有非同一般的预见性；
- 把投资当成几张纸，而不是一个公司的部分所有权；
- 变得着迷于跟踪价格走势和市场趋向，而不是以分析确实可靠的资料为主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



许多这一类的错误，我们都会在接下来的章节里讨论到。这些错误所产生的结果只有一个，就是做出的投资决策不准确。

所谓战略决策就是以适当的方式，在适当的时间，做出正确的决定。从投资心理学角度来讲，当市场的不确定性、没有经验、处事态度和市场压力全都集中在一起，破坏了你的决策能力的时候，这些错误的效果才会达到最强。

下面我们就展开论述。我们将把主要精力首先放在一只股票的买卖上，放在时尚之风对投资者的影响上。

如果不是人性使然，你肯定富了

怎样才能避免自己不被个股吸引呢？或者说如何才能不被专家众口一词的推荐所迷惑呢？首先，你要避免爱上所选定的股票，或者不被关于它的神话诱惑和影响。你所要做的，就是把你选定的股票放在同类股票中冷静地加以观察，看看都有些什么力量在作用或影响它。其次，你要避免从一个狭隘的视野里观察你选定的股票，避免从不全的资料出发，或急于从过于活跃的市场中脱身的角度来考虑问题。前面我们已经提到，投资者易于跟着大众的路数走，而不去开发自己的投资策略，只有自己的策略才是一定时期中可在组合性投资或某一类型投资中起作用的有效方法。

有了这种方法，你在卖出股票的时候，就不会陷入到犹豫不决的状态，在心中一个劲地问自己："我是卖呢，还是不卖呢?"当然，仅有一个好的策略或好的意向还不够，人性天生就是有缺陷的，反复与动摇总不可避免。

人们发现很难始终坚持一种策略不动摇，这是为什么呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在这一领域展开的研究——譬如阿历克斯·贝伍拉斯所做的——表明，最主要的原因在于人们喜欢把事情弄得很复杂。他们认为那些在投资上极为成功的人肯定具有与专家齐平的投资知识，这些知识是他们根本无法懂得的。他们在阅读投资规划书和图表后，便更加坚定了这种想法。他们得出结论说，一个成功的投资计划一定做得很复杂，在市场竞争中，它肯定会将那些简单直接的计划挤到一边，使之难以赢利。然而，最简单的往往是最好的，这在人类科学技术发展史上已经被证明过无数次了。

请想象一下这样一幅图景，你和另外一个人，就叫做苏吧，一起开始一项新的工作：在某一行业的 X 射线部门检查飞机上乘客用的食品盘子，看它们有无缺陷。经理告诉你说，你首先得学会辨别什么是质量不错的样品，什么是有瑕疵的样品。这需要先做些练习。于是为了帮助你们练习，人们为你们调出了几台计算机模拟装置。你们两个每个人面前都有一台计算机，机上装有两个按钮，上面分别标着“合格”和“不合格”。当屏幕上出现几个不同的样品盘时，你和苏都要做出辨别，判定它们是“好盘”还是“坏盘”，然后按动按钮确定，这时屏幕灯光便会闪动，以示你选择得正确还是错误。

但是有一种情况实验人员没有告诉你：你得到的是真实的反馈。当你选择正确时，计算机就会闪动表示正确的灯光；当你选择错误，屏幕就会闪动表示错误的灯光。很快你就学会了如何辨别好的和坏的，准确率可以达到 80%。

然而，苏所得到的反馈是不正常的。她的反馈建立在你猜测的基础上。不管她选择得对还是错，她的计算机只按照你选择的对错来表示对错。苏于是陷入了深思之中，力图找出一个对策来帮她提高正确率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

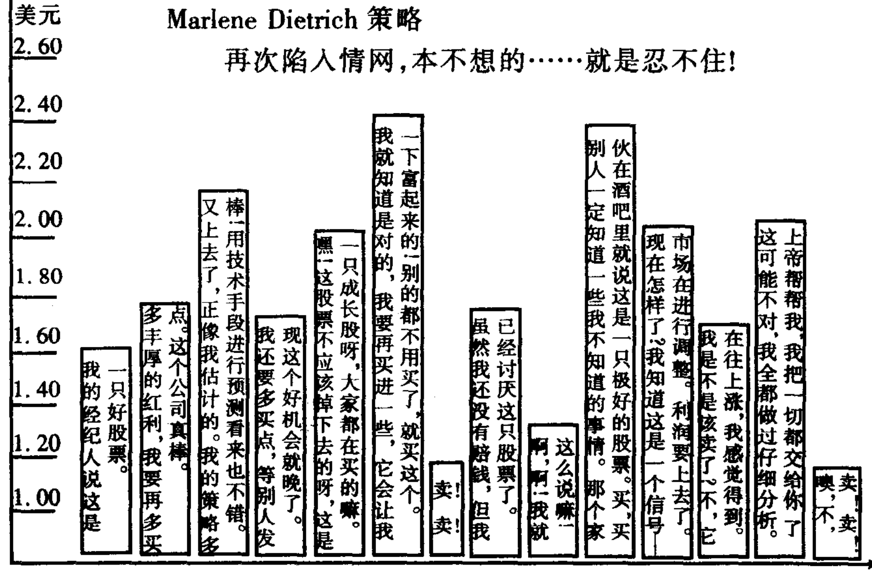


图 4　你是这样买卖股票的吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后来经理过来了，向你们解释说你们是在帮助他们做一个实验，便于公司将来开展培训。他问你们在测试中都采用了哪些策略，你回答说非常简单，只要注意观察其特征就能得到非常好的结果。然而苏则没有那么简单，她的解释要长得多。她着重强调了问题的复杂性，并解释说一种策略为什么有时候用起来很好，而有时候却不起作用了。

听了苏的解释，你会做何反应呢？对于多数人来说，他们肯定是被苏的复杂理论吓住了。正像老笑话中说的，这个解释非常棒，可是我就是一句也听不懂。这样，你肯定认为自己的策略根本比不上苏的，并进而断定，苏一定做得比你好。

然后，经理请你们再做一次测试分析。"这次谁会做得更好些?"他问道。苏认为这次可以提高自己的成绩，而你也表示赞同。但是，有趣的是，你同时也认为她会做得比你更好。

这究竟是怎么回事呢？苏这次一点也没有提高，而是你自己做得比以前差了，因为你改变了策略，试图用苏的那一套复杂的办法去解决问题！这听起来有些令人难以置信，是吗？而这，也正是投资者们一直在犯的一种错误。

赶时髦

投资者是以外在的、普遍流行的观点为基础来确立自己的决定的，但是他们却相信自己是在按照一种坚实可靠的策略来行事，这样就使得他们的行为变得有些复杂化。这种做法与群体意识还有所不同，群体意识是指投资者在受到公众影响后，明明知道自己采取的行动可能是错的，但还是顺随了大众。

时髦之风产生的影响是巨大的。它的最主要表现就是它是慢慢地、几乎不被人觉察地形成起来的。要大家都感染一种相同的思想或情绪需要一定的时间，但是一旦这种风气形成，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者便极易把钱都扔进到突然盛行起来的股票中。

在时髦风气影响你的时候，有两种力量对于阻止你跟随特别重要。一种是你提问的方式，这是在投资决定做出之前你所必须回答的。这种提问的效果我们在第 1 章中已经讨论过了。另一种是你根据流行之风所做的调整。现在我们就来看看应该如何克服它们。

必要的提问

设想你目前持有两种公司的股票：ABC 的和 DEF 的。这种投资组合的总价值是 10 美元。ABC 公司股票的买入价是每股 5 美元，而 DEF 联合企业的股票原先是以每股 2.50 美元的价格买入的，但现在它已降为每股 2 美元了。那么，你愿意以损失价将 DEF 的股票处理掉吗？

如果你以不同的方式向自己提问，并认真考虑两种股票的组合价值，你是否还会坚持原来的意见呢？现在你是不是愿意以每股总赢利 3 美元的价格将它们统统都抛出去？

时髦风气会使我们提问的方式受到偏见的影响。成功意味着我们赚钱的能力，所以任何一点损失在我们都是不能接受的。这听起来似乎有些奇怪：损失 1 美元所带来的痛苦远大于多挣 1 美元所带来的喜悦。人们不能接受总数上哪怕一笔小小的损失，即使这笔损失总的仍然呈现为赚的意义。除此而外，投资者还喜欢对某一只股票看得过重，而缺乏全局的观念。

你眼里读着某个公司的资料，同时内心里对这个公司的业绩做着应有的评估。公司有关材料和经纪人的报告书都在回答着一个问题：“这是一个好公司吗?”如果所有的信息看起来都能够接受，你就想，这是一家业绩不错的公司，我可以尽可能多地买入它的股票。但是就你所要提的问题而言，你究竟应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对自己提一些什么样的问题呢？

请考虑一下你还需要看哪一类的材料，譬如：

- 市场认为这只股票如何——它的价位是高了还是低了？
- 这是一只魔力股呢，还是一只价值股？
- 公司所在的行业是否容易受到时尚或快速变化的影响？譬如像制衣业和电器业。
- 估计自己能得多少利？
- 达到最高回报估计需要多长时间？
- 当股票期限已到的时候，我还要在别处寻找回报率更高的股票吗？
- 我应该买入多少股？
- 这只股票可以成为我组合投资中的一种吗？
- 我买这只股票是因为有较好的投资理由呢，还是因为他人向我透露了一个“热门消息”？
- 我买这只股票是因为感情冲动还是受一个传言的打动？

你做决定的方法依赖于你提问的方法。仅仅问“这是不是一个好公司？”是不够的。可能你将所提问题建立在了一个错误的背景上，如你评价一个公司是依据于这个公司对你所呈现的样子；也可能你的问题提得太窄，你没有将市场和其他的影响考虑进去。同时你还可能受到你所投资的股票的影响。

为了不让自己对各种不断变化的环境做出过于激烈的反应，以至出于慌乱或将损失合理化而匆匆卖掉股票，你所提的问题应该涉及到各个方面、各种可能的情况，譬如要提像这样的问题“我将钱投到这个公司值得吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何面对时髦

时髦之风决定特定的投资策略或买进某只特定的股票。今年卖得最火的可能是某一大有前途的基因焊接公司，而下一年，基金管理者就可能急急忙忙将全部资金押在一个最新出现的市场上。

这儿涉及到的问题是：投资者不觉得自己买入这样的股票有什么不妥。他们之所以认为自己做得对，是因为所有的人都这样做，都在用同样的思维方式来做出他们的决定。谁也不愿意离群太远。他们跟着大众的做法去做，如果股票真的表现很差，其中的损失也容易为他们所接受，因为他们认为已经做了自己该做的。

要克服这种跟风思想，说起来容易做起来难。首先你得以绝对诚实的态度问自己：投资决定确实是我自己做出的吗？成功的投资必须保证决策是自己做出的，而非别的什么人为你做出的。所以，较高回报率的获得，不仅仅是决定买入“何种股票”的问题，而且还是必须由你自己决定的“何时买入”的问题。

把握时机

所有这一切内在和外在的压力加在一起，对你的决策能力施加着影响，所以，要选定一个刚好合适的交易机会是很困难的。而要做一个真正的局外人则更是难上加难。你可能觉得自己做出了一个最具有局外人意味的决策，但是事实上，惊慌和恐惧也许就在你的投资决策下边隐藏着，使得你的买入卖出决定总是不合时宜。

市场一泻千里的时候，即使最聪明、最有经验的投资者也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会动摇对市场的信心，凭一时的冲动匆忙做出决定。1987 年10月，世界股票市场出现那个黑色的星期一之后，投资者还能凭着深思熟虑的决策和对某只优质股是以极其便宜的价格出售的确信来买进股票吗？恰恰相反，他们只是卖出，一个劲地卖出！最值得买入的时机是几天之后，那时，人们已经可以清楚地看到市场已经触底了，以往投资者们的行动确实过火了。

然而，如果你能拿准时机，大的市场变异情况也是一个极好的交易机会，确定进和抛的最好时机一要靠对市场总的情况做出评估，二要靠对公司的财务政策进行个别的分析。这两个因素加在一起，可以形成明智决策的基础，对此我们在第 5 章中还会有更加详尽的讨论。而眼前，我们要谈的问题是，为什么这么多的投资者一时之间都表现得好像失去了头脑，都去进行那些毫无理性的交易？为什么当市场和基本资料都显示出他们应该别有一番行动的时候，他们却迟迟不那样行动？这里只有一件事情是确定的，就是这些投资者都不是按一个局外人的心态行事，他们错失了良机，结果遭到惩罚。

这里面的原因有两个，一个是从众，另一个是赶时髦，另外还伴随着几个个人心理上、感情上的问题——它们导致对现实的错误理解，使投资者偏离了正确的、有利可赢的投资方向。比如，你希望能保持原样不动，因为有些决定刚刚提出就要求更改，这太令人不舒服了。这样你坚持抓住原来的、效益不好的股票不放，致使错过了最好的抛出机会或没能及时调整原来的组合投资的结构。因此，由于市场因素和个人偏见所可能引起的惊慌，使你在错误的时刻买进了股票，或本应继续持有的却卖了出去。这些市场因素和个人偏见也同样能够轻易地误导你继续持有原有的股票，虽然事实上你应该卖出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为什么该卖的时候却不卖

请这样想象一下，你买到了一只好股票，对它最理想的处理办法就是永远不将它卖出去。你可以将它放起来，让它一年年地升值下去。当你将来退休的时候，它的市值肯定已经升到很高很高了，你再将它兑现，然后，拿着这笔钱去你喜欢的加勒比海，买一只小三角帆船，每天喝着香槟酒，看着落日度过这最后的美好时光。

然而，今天的好股票未必明天还是好的。现实的情形是，有些时候，你必须卖出那些质量不好的股票，收回还可能收回的投资，将损失降到最低限度。

对于那些没能及时将坏股票出手的投资者，投资行为理论为他们概括了三个最普遍的原因。

没有预算意识

你既已做出决策，便没有人能够改变你。这种决策已深入到你的内心，你是不会轻易承认你做出的决策可能并不正确的。然而投资者常常表现的只不过是过于认定一只股票罢了。他陷入了对某只股票的偏爱之中，而爱是很难让人割舍的，因为它涉及到一种关系和个人对继续持有这种股票的合理化解释。譬如，你可能有一个幻想，它似乎就要成为现实了；或一种所有权意识，它满足了你内在的某种需求，诸如那种极强的自以为重要的意识。

对于有些投资者，股票下跌还是一种快乐的感受。这可能是一种投资自恋癖，原因仅仅是他们预料到股票会下跌，所以，当这种预言被事实证明了的时候，他们就感到一种极大的快感。这种快感是畸形的，因为他们高兴的是他们的智慧：所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



预期之事终于发生了，所以他们不去计较利益得失，看着股票进一步受到损失。

心中的账本

请想象一下这样一种情景，经过好几个月的积累，你终于存足了3 000元钱，你决定拿它买进一计算机公司的股票。银行给你开出了三张每张1 000美元的现金支票。你拿着这三张支票到了交易所，却发现其中有一张不见了。你到处找呀都没有找到，显然这张支票是丢失了。你非常想买这个计算机公司的股票，而要凑足3 000元钱的惟一办法就是卖掉你手头现有的叫做XYZ的电子公司的股票，这只股票的表现一直不好。这时，你该怎么办呢?

请继续想象。你买了3 000美金ABC公司的股票，这是一只蓝筹股，品质极高。然而接下来的几周里，虽然公司的方针政策并没有改变，但不知道为什么，ABC公司的股价却下降了。最后，股价在下降幅度达33%的价位上稳定下来。然而，你所搜集来的每一个信息都表明，ABC公司的股票还会重新返回到原来的价位上去。那么，你会把这次下调看做一次机会，卖掉手中的XYZ股票，买进更多的ABC股票吗?

以上两个例子都是1 000元的损失。然而大多数人的做法可能是，把支票的丢失看作倒霉，然后卖掉表现不好的XYZ股票，买进自己确实想要的计算机股票。而只有极少的人会卖掉XYZ后再将ABC补足。这些投资者宁愿将钱存在银行里获取极低的利息，要不就是将它投资到其经营原则显示他们必须赶紧卖掉的股票上去。

为什么会这样呢?按照斯坦福大学的阿莫斯·塔斯基等研究人员的看法，我们实际上是把钱分开来存放在我们内心的账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本上的。从第一个例子看，丢失的那 1 000 美元支票是作为借出记录在一个账本上的，买计算机股票所需的钱则记在另一个账本上，XYZ 电子公司的股票价值则记在第三个账本上。正因为这样，在 1 000 元的支出损失以后，人们很容易卖掉 XYZ 的股票再去买下计算机的股票。因为在你心里，账是分开来记录着的，你还是将计算机公司的股票价值看成 3 000 美金。

至于 ABC 公司的股票，原来买下的那 3 000 元是看作对 ABC 股票的借出记录在“ABC 投资账户”上的。同样，对这一股票再多的投入也还是一种借出，于是这一借出上升到了 4 000元。不管是出于对ABC股票前途抱有的不信任态度，或是别的什么原因，如果不拿出钱来或者卖掉坏股票变出钱来将它们押在最有前途的股票上，可能最终的损失会更多。

许多投资者都爱将自己不想卖掉坏股票的行为合理化，其基本原因是“沉没成本偏见”（sunk cost bias）——即我已经投入了那么多的时间、金钱、信任和努力，原有的股票即使正在丢钱，我也不想把它抛出去。这是一种特有的心理趋向。而且，看来似乎是损失上升，陷阱也在上升，因为投资者都相信，如果他们现在把股票卖出去了，不仅损失很大，而且将来情况一旦好转的时候，他们还可能失去补回损失的机会。他们想象情况还能变好，这是因为他们觉得自己的投资确实值到那么多。

认为自己现在拥有的或已经为之付出的东西价值高，这是一种很自然的人性倾向。这一点已从一次实验中得到了很好的证明。在这次实验中，研究人员给一组被测试人员一只咖啡杯，要他们写下愿意卖出的最低价格；然后，又将这只咖啡杯给了另一组被测试人员，要他们写下愿意买下的最高价格。你自然希望这两组的价格基本上是接近的，这样才有成交的可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能。可是实际上，卖者给出的最低卖出价是5.75美元，而买者给出的最高买入价是2.25美元。显然，卖者赋予了这只咖啡杯以远远高出于买者愿意买的价格，这是因为他们是它的所有者。这种“赋予价值效应”（endowment effect）很可能也会促使你将自己持有的股票的价值估计过高。

不愿负责

对于许多投资者，不愿负起责任是出于一种虚假的忠诚意识。你可能觉得自己的公司干的是对公众有益的事业，或为社会提供了一种必须的服务，譬如医药公司，它们的生产有助于国家经济的发展，所以，即使这些企业亏损严重，你也愿意相信，你对它们的投资用在了一种美好的、有益于大众的事业中。公司的经理们也乐得常常对这种忠诚行为加以鼓励，甚至自己也深入其内地相信了自己所提出的那些说词。但是这些高尚的理想，不管它们是来自你自己对社会所做的理解，还是由于经理们的促使，都不是你坚持持有一种坏股票的正确的理由。

对于一只股票表现忠诚也许是来自一种更为简单得多的原因。20年前，亲爱的乔治叔叔推荐了DEF联合股票，你喜欢乔治叔叔，并且深信他的判断，于是买了它并一直持有它。问题是，乔治叔叔九年前就不幸去世了，你觉得如果自己负起投资责任来将这只股票卖掉，就是减少了对他的思念。所以，你将DEF的股票又持有了20年，即使DEF的经营业绩一直在走下坡路。

季节性变化

当然，掌握时机不仅表现在买进股票上，而且也适用于卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出股票的情况。投资者们总是希望找到一条能确定最好的买进时机的捷径。"一月效应"（January effect）指的是小资本公司和价值股在这个月里的表现要好于大资本公司，这已经是被广为证明了的。每年从12月中旬到1月中旬，这一范畴内的股票就会出现一阵调整与骚动。后面我还会谈到资本因素在股票价格中的作用情况，但是这里，请记住，发生这种突然变化的一个最可能的原因是压在基金管理人头上的压力，他们得向大众证明自己的管理能力。每到年终的时候，这些基金会的管理人员就需要向人们证明：他们过去12个月的业绩是相当不错的。一个最有效的宣传办法就是，投资经理先生向公关部经理先生显示基金会投资组合结构中的所有股票都有不俗的表现——没有一个是亏本的。所以，每到这时，基金会管理人员都寻求只保留那些正在赢利的股票，而将不赢利甚至亏本的股票清除出去。

一种局外人的眼界可能表明，有个别的亏本股票在将来可能会有不错的表现。基金会经理对此并非不懂，他们撇掉老朋友确实有些对不住你。但是他们不能继续持有亏本股票，因为现在最重要的是短期表现。他们得让人看到他们是成功的投资者，不仅仅要让你，而且要让公众、让他们的顶头上司和基金会的头头们看到。

高风险基金会要存在下去，就必须清除这些估价不足的股票。这也是那些小资本股年终时价格会升高的原因之一。像常常被叫作什么"小企业投资组合"或"国际高风险基金"的股票，它们当中有些表现还相当不俗，假使投资者有长远的眼光的话，就应该能看到这一点。然而，如果你投资于这样一些企业，就应该有一个宽泛的标准，而不应只考虑资金或它们已经失宠的事实，以便对它们潜在的赢利前景有一种更全面的眼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



光。

还有一个季节性的价格波动现象，关于它有这么样一个说法，什么“五月卖，去滨海”。这种季节性价格波动现象的产生基于这样一个事实：这一时期许多投资者与经纪人都要外出度假。所以，这一时期的市场自然不会很活跃。

如果股票市场春天里还有一次价格下抑，则它应该是出现在一年中较早的时候，可能是这些投资者休假的时间提前了。他们这样做，或者取得了相当的成绩，需要消费一下赚来的钱，或者精神濒于崩溃，需要外出放松一下。而且，这一次的价格下沉变得越来越不明显，这说明即使是在假期，许多投资者仍然保持着与市场的联系。当然随着电子交易手段的出现和世界性的股票交易市场的形成，即使是在假期，来自世界各地的投资者也仍然在各大市场中活跃着。所以，即使某一国家有很大一部分投资者与经纪人，在某一个假若来临的时候，都需要到海水里去浸泡一下，则真正下沉的可能是某一部分海洋，而不是交易者数量。这样，股票市场所存在的季节性影响也就变得越来越不具有什么意义了。

实施决策

不管你选择怎样的策略，要成功地实施它们，首先得了解通常会有的要求。下面所列就是你在做出不可反悔的投资决定之前，所必须考虑到的一些问题。记住，问题的关键是你须先对各种投资机会进行深思熟虑的评价，然后再去进行有利可图的投资，而不是去做一次“自我旅行”（have an ego trip），或于惊慌失措之中选下错误的时机购入或卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



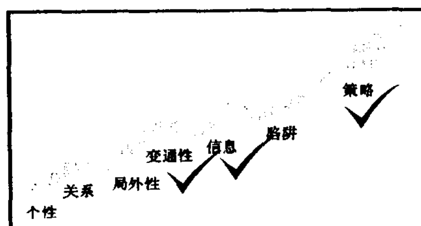
·懂得股市上升或下降是正常的；
·不要盯住一只股票或过于听信关于它的传言；
·动作要快，但是今天不错的股票明天还是会不错的；
·不要让感觉超过事实；
·采取一种适用多种股票的策略；
·不要试图对价格走势做过分的猜测；
·坚持决策，不要动摇——即使你的股票不幸下跌了；
·如果你认为自己的决策正确，不要在他人的影响下改变决策；
·善于发现市场长时期的运动趋势对你有利；
·短线策略可能赚钱较难，而且比长线策略更不稳定；
·选择你感觉适宜的风险水平；
·从各个不同的角度考虑你的投资决策；
·采用统计手段、金融信息和真实可信的信息；
·永远不要陷入慌乱；
·不要没有理性地跟从时髦之风；
·持之以恒地运用你的决策，不管是在投资上还是在通常的存储中；
·记住，好的投资策略并不是每时每刻都准确无误的。

如果你将这些简单的投资原则牢记在心，你就能以现实的市场情况为判断标准来进行投资了，而不会为投资大众的情绪所裹挟，或受自己的感情所驱使，这样，你就成了掌握着自己金钱命运的主人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

你面对的是一个怎样的市场



市场是不断变化的。某些时候，投资者的行动会趋向一致，有时则不会。投资者不可能都为了同样的原因、怀着同样的想法、在同一个时刻里行动。不确定性可能使得投资者凭着本能来行动，但并非每个投资者都会受此影响。而且个别股票价格的变化不等于全体股票的变化。有时候，市场变化可能呈跳跃式，省掉了某一个价位点，上升或下降的频率便不会始终如一。所以，即使出现同样的情况，但如果是在不同的时间，市场也会以不同的形式来运动。

许多市场观察家都希望能找到一种机制来解释这种现象。最近所做的一次努力就是“混乱理论”（chaos theory）。将这种理论用在股票市场上，从分析结果看，它可以显示什么时候指数将有重大的上升或下降。

那么，这一分析到底是如何进行的呢？让我们来设想一下。请找来一个盘子和一个装满细沙的大肚小嘴壶，将壶里的沙子慢慢地、成一条细流地往盘子里倒。沙子不久就形成了一个小山。到了一定的时刻，如果你继续往盘子上倒沙子的话，沙堆的某一部分就会坍塌；你还往下倒，则更大部分形成坍塌。即使堆顶暂时会保持不变，但在更多沙子的压力下，它很快就会倒下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这一现象与股市的联系是显而易见的。沙堆所发生的小小的坍塌代表市场价格指数的小小的回落，而大的坍塌则代表了市场的严重下挫。就像沙堆处于不断的运动状态一样——它从小的变化过渡到中等变化再到大的变化，市场是不断运动着的。即使在强劲的熊市和牛市中，大运动中还有小的运动。在总的价格下跌中有微微的上扬，而在总的上扬中又会有微微的下抑。而也正因为如此，才有了投资者赚钱的机会。

交易与市场稳定

在这种显而易见的混乱中，你若想成功地进行交易，就需要投资心理学的分析与帮助。你必须相信，你的投资行为将会产生特殊的效果。正如这一古老的推理所说的：在条件 A 下，行为 B 将引起行为 C。记住，市场不必非得合理地从中运转出资金来，而你却必须这样。你如果知道自己面对的是一个怎样的市场，你就能做出更好的决策。心理上的因素如情感等等也会参与到这个过程中来，并与外在因素如经济的和政治的不确定性等一起发生作用。

上面所举例子中的沙子是一直在往下流淌着的，即使有时候只流下来一粒。所以沙堆的坍塌与重建是没有终止的。因此，逆转总会于某一天发生，你可能不知道自己要等多久，但你心中应该有数：这个市场总有一天会发生逆转。这就是为什么按照逻辑的方法思考市场总是很难的原因：时间因素总在不断变化。观看图表和其中的数字不能使你拥有任何预见力。对市场过去的表现或股票价格进行思考和将它投往未来最多只能让你对未来的表现有一个大致的假定。它不像钟摆，总是在那里很有规律地来回摆动；相反，市场运动的周期没有规则，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就使事情显得很难办。

但是一旦你完全了解了市场作用的潜在原则，那么，对那种出现频繁、特征明显的短期价格波动现象和不规则变化的理解就容易多了。在这些条件成立的情况下，赚钱的方法可以表现出相当的有规律；同时，还可以控制自己对价格走势抱有过于自信的态度，避免买得太高，而卖得太低。

事实上，波动是必然的。价格总是不断地上升或下降，有时幅度大，有时幅度小，它似乎总希望着能调整出一个稳定的局面来。然而奇怪的是，大多数人的思维向我们表明，似乎相反的现象才更为真实：即在市场运动中，只有相对静止的时期才是市场的稳定时期。这种对稳定性的误解只不过向我们展现了这样一个事实：这就是如果按照大多数人的理解去认识的话，那就不存在市场运动了，这样也就没有可以在其中交易的市场了。

这一动态的、充满活力的金融投资市场对各种各样的交易方式都提供了机会，它允许价格不断地进行调整。它的出现是一种顺乎自然的事情。追溯股市发展的历史，它开始于一种提供方便的思想，即为了让人们能够在合适的地方、以合适的价格自由地买进或卖出股票。完全是为了节省人们的时间，他们不必亲自约会见面地点，有人开办了交易场所并代为交易，而只从中收取少量的中介费。这一市场系统的交易原则过去是、今天依然是快速、高效和安全地转移证券与资金——从商业或政府机构的股票、债券到现金，或反之亦然。随着年代的进步，人们（投资者和投机家）发现赚钱的方法不仅可以通过简单地交易股票来实现，而且还可以发展出更多的投资工具，可以允许债权的存在，允许进一步的资产管理方式的生存——这在以前都是没有过的。这样一来，政府债券、期货和期权等等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资方式就应运而生了。

股市的作用方式在于它的流动性。投资者在他们所能得到的最好价位——不一定是最公平的价位上——买进或卖出股票，数量可多也可少。无论你是买者还是卖者，你最后总要与一个能够接受你的价格的人成交，这种交易与你是一个私人投资者还是机构投资者没有任何关系，也与你要交易的数量没有关系。而你交易的价格则以交易当时的供求关系而定。

然而，潜藏在供求关系之下的，是整个心理的和市场的、或者说个人的和公众的力量的集合。这些力量表现在价格的上升和下降、股市价格的不断波动之中，而股市的价格运动又反映了股票价格的变化和价格指数的变化。供求关系不论何时都制约着股票的价格，但是不同的投资者对股市的看法不同，他们各自对情报资料的处理和解释不同，对哪一个价位是交易的合适价位也都有自己的认定，所以他们对市场做出的反应是不会相同的。这样就产生了股市价格的多变性和流动性，而市场也因此而得以继续前进。

是价格回落还是价格崩溃？

那么你怎样才能区分市场运动的各个不同阶段呢？除了价格崩溃是突然现象，表现激烈外，慢慢地向牛市或熊市发展的价格回落要反反复复地经历好几次，就像地震将要到来前会有一些小的震颤一样。价格回落与价格崩溃间的区别只是度的不同。因此，不确定性可能产生价格回落，但如有其他因素加入的话，则就可能出现价格崩溃了。

标志市场下降的几个因素有：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 对经济大背景的强烈关注（诸如全球市场的变化、利率、贸易逆差、公司赢利、贷款拖欠等）；
- 主要投资市场的变化（比如，生物技术股票的重大变化）；
- 短线投资主义的上升；
- 短线投资的投机分子增加；
- 长线投资减少；
- 市场程序的变化、新的资料收集与分析技术的引进。

尽管还有许多别的原因，但最重要的有如下几项：

- 不确定性上升——金融的、经济的和政治的；
- 对于未来事件进程的混乱意识和对于如何运用最佳手段管理目前情况的混乱认识的上升；
- 追求与投资大众意见相一致的趋势的上升；
- 个人对信息做出错误反应的可能性上升。

换言之，由于投资者对于将要发生的事情没有一点点意识，所以，他们根本就不会主动去承担责任。他们顶多不过让自己稍稍在市场的海洋里浸一下水，然后就迅速地撤退。

随着市场不确定性的上升和公众压力的增大，投资者的行动也变得越来越一致。尽管这与人的直觉相悖，你可能认为做出理性的判断和以你感觉最好的方式进行交易是可能的，但真实的情形却不是这样。由于多数即意味着安全，你肯定会跟着群体所做的去做，他们怎么投资你也就怎么投资。

根据市场在一致性和流动性上的变化状况，图5形象地揭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



示了牛市如何经过一系列的价格回落，最后变成熊市的过程。一次价格回落也可能变成价格崩溃，崩溃之后，市场便会扭转熊市局面，重新向着牛市进发。

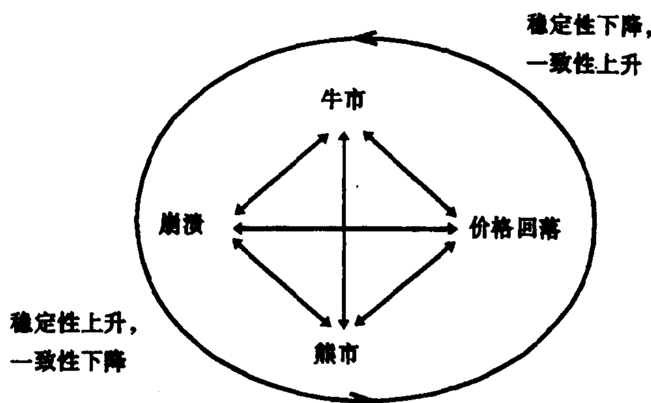


图 5　繁荣—衰落关系图

真正的崩溃是少见的。而如果没有崩盘的话，则市场极少有可能迅速直接地运动到牛市中去。须待尘埃落定，投资者能够清楚地看到市场正在发生什么之后，他们才会再度携资归来。这正可以解释为什么通过一次下滑，可以预见到未来经济的衰退或高速增长。

短线投资危险的最高点在牛市增长的最高点上。这时股票与市场就像两驾马车，一前一后，共同飞速地向前发展，利润见效的速度极快。这既可以说明为什么专家常常要在此时向人们推荐那些极具市场魅力的股票；这也可以说明，如果市场突然下调，为什么还是这些专家，又会向人们介绍一种局外人态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



度。其道理正在于，在熊市的最低价位处或在价格下挫之后存在着极大的价格回升的潜力。然而，这些专家除非观察了所有相关因素，确证了他们所力荐的公司和经济组织经营业绩是坚实可靠的，否则，他们的推荐也只能是一种带有投机性质的东西。

同样，当牛市继续上行时，指数也会跟着涨到一个最高点，然后慢下来，在一个相当大的整数如 5 000 点或 6 000 点周围徘徊。投资者这时都会变得分外紧张，纷纷谈论防御基线的问题，相信一个不可避免的价格回落就要到来，而他们将失去刚刚获得的利益。这时的市场被看做是一个充满危险的地方。事实上，这种防御是心理上的，市场通过 5 000 点时与它通过 5 050 点时没有什么不同。但是如果许多短线投资者都这样想的话，则这种心理就变成了自我实现的预言（a self - fulfilling prophecy)，市场便开始下滑。

对于许多投资者来说，困难在于不能将这一切看作是正常的。市场变化要经过各个不同的阶段，在市场体系内，得不断地进行制约与平衡的工作。这是市场的自我调整机制。这种自我调整的机制只在一个时候例外，这就是当市场处于投机之风猛炽的时候。这一点我们在第 10 章中还会继续讲到。然而在这里，自我调整的机制开始发挥作用。当人们的情绪突然发生逆转，理性重新回到人们的头脑中——甚至可能出现了严重的过火行为，价格的下挫便不可避免了。

你处在这样一种可怕的运动圈内，轻易地就会被甩出局外，错过最好的投资机会。表 2 大致地列出了一些投资者通常会犯的错误以及犯错的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 2　什么时候你会贻误交易的最佳时机

错误的行为表现	为何要这样做
1. 固执地认定一种市场：熊市或牛市。	1. 在这种市场中交易心里感到舒适。
2. 你不按原则去做，卖出了股票，结果市场仍沿着原有的方向运行，你不由得感到生气。	2. 你之所以改变在市场中的位置，是因为听信了新的“专家”信息。
3. 你在市场下降时买进了许多新股。	3. 你认为这是致富之道，而忘记了一只股票只有在它值得的时候才宜于购买。
4. 市场没有按照你预计的方向运行，你羞愧地不愿再进入交易。	4. 你忘记了所谓股市制胜只是就大多数时候而言。
5. 你不相信市场已经进入了牛市，仍在一个劲地卖出你并不拥有的股票，即卖空（或买入危险四伏的期权，这种权利可以让人在特定时间内以事先约定的价格卖出股票）。	5. 你为以前的损失而向市场复仇，并毫无根据地坚信，市场下行时你会赚回利润。
6. 你总是在市场将要逆转时进行交易，亏损和佣金将你所赚的一点点利润全部吞尽了。	6. 你的战略缺少原则性和不能持之以恒，你应当增强分析的客观性。

当市场发生变化时

现在，对于正常的牛市或熊市与迅速的、一泻千里的价格崩溃之间的区别，你应该已经有了一个清楚的概念。但是你交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易的最佳时机应该选在什么时候呢？随着股票市场不断增长的不确定性和行为的趋同化，市场需要一定的时间方能达到最高点和最低点。所以制胜的诀窍就是知道别的投资者什么时候会产生一种激烈的情绪变化。在市场运动中从来没有突然的变化，引起市场变化的信息在某种程度上不为人所知——人们或者不相信它，或者认为它不重要。因此，进行细致考虑的时间总是会有的。

这个时间就是你制胜的砝码。要留意你所读到的、听到的和看到的一切东西，杂志和电视报告也会给你提供信息。第 6 章中将告诉你一些卓有成效的筛选信息的方法。从这些消息来源中所能得到的最重要的东西，就是学会等待和观察。买入低价格、高品质股票的时间，是在市场周期已经开始转向下行，但又没有达到每个人都告诉你说“这只股票真棒”的时候。这就是俗话所说的“低进高出”。

下面我们将讲解应当如何评价市场，怎样估算进入市场的时间和等待、观察的时间。首先是行为分析法，就是分析那些将导致市场进入又一重大下跌的行为表现。你听到的来自媒体的关于市场循环的五个阶段的报道越多，就越证明市场正在向此循环。第二个方法是技术上的，即通过运动平均值（moving average）来考察运动趋势。将这两者结合起来，你就能得到一个强大的分析工具。

市场循环的五个阶段

第一阶段——皆大欢喜阶段

- 市场数月来一直在稳定地上升，或者说，几乎不歇气地往上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·对市场表现存在一种普遍高涨的乐观主义情绪。这种情绪极具感染力，使你疑惑现在是否是进货的最佳时机。

·存在大量的投资、投机机会，但是真正选择起来又很难——投资者被弄得无所适从，不知道该选择哪一种为好。

·从股票市场工作人员到出租车司机，都有大量的信息带给你。

·不妙的政治和经济信息被缩小了或干脆被排除掉了。

·表明市场马上就要发生变化的小的价格回落被人误解为一次短暂的赢利机会，或被大脑处于紧张状态的投资者们完全忽视。

第二阶段——市场一致阶段

·投资专家和投资导师——从金融记者到经纪人——的意见开始趋向一致。他们共同劝导的内容大多为“价格调整就要开始了，它可能会有所延迟，但真正达到高潮还有一定的距离。”

·股票价格一直在创历史新高。

·中心投资市场附近的酒吧间里交易一直火爆。

·当市场不断走向新高时，人们内心的惊奇与热情也不断高涨。你到处都会听到这样的评论：“市场在实行重建。”“市场正在进军未知的版图。”或“市场在试验一种新的交易可能。”

·大家都不愿意错过机会。谷仓的门很快就会关上，投资者都不愿错过这一趟班车。(仔细地一瞧，你发现活动虽然很激烈，但它们都集中在下降区域的股票上)。

·公司合并、接管和购并不断上升。(这儿的定义点是各公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司与更多后备力量的联合。)

·由于对真正的价格水平不能确定，投资者对新到的消息反应过火，因而反过来又引起价格上的更大的波动。

·市场开始自我强化或自我反激的过程，市场开始靠虚假的观念运作。市场上升的趋势越强，认为市场会继续如此的意见越盛，于是反过来促使市场价格进一步上行。

·与以往相比，从投入所得的利润回报开始有所下降。

·市场突然而至的小降小升现象出现更为频繁。

第三阶段——贪心增强阶段

·要找到更好的投资机会已经比较难，所有的股票价格都已经涨满或价格过高。

·推荐小金额股票的意见、建议越来越多。

·在媒介上发布广告征寻经纪人服务的行为十分普遍。

·投资者买入股票时很少考虑反映企业经营状况的基本要素，如收益、价格评定等。

·个人投资一直处于火爆状态，每个人连同他们的每一枚硬币都投进了市场。

·时髦股票和很火的行业板块中的投机性短线交易陡然增多。

·消费金额增长。投资者将赚来的利润或他们认为已经赚到手的资金消费掉。由于他们的利润还停留在纸上，因此，他们就等于是向某个地方借来现金用在消费上。

·财经杂志用牛形标志醒目地装饰那些分析文章，如飞奔的牛、衣冠楚楚的牛，或跳过指数价值的牛。

·某些投资专家变得松懈起来，他们把更多的时间花在酒吧间里，而不再关心他们的客户，他们在心里说："客户嘛，总是不用愁的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·越来越多的钱流到形形色色的投资机构手中，由于有媒体报道，它们更是如虎添翼。

·从前对于投资前景的有节制的乐观情绪现在变成了欣喜若狂。

第四阶段——开始下滑阶段

·整个市场情绪陡地起了一种变化。

·媒体头条新闻为“数百万元从股市一扫而空，到手的财富转瞬间踪影全无”。

·股市周围的酒吧一下变得空空荡荡。

·坏消息几乎突然而至，媒介股评专家开始详述以前不被人重视的资料的重要性，为今日的市场下滑剖析原因。

·投资者纷纷对坏消息做出过激反应，致使卖出大于买进。

·投资者们争相效仿，市场出现狂抛之势。

·专家出来说话了：“这种情势早就隐伏在那儿了。”

·每个人对未来都抱悲观主义的态度——他们不知道新的机会什么时候才能到来。

·市场上一片混乱。连市场观察家也无法确定，这次下跌是一种暂时的现象呢，还是一次长期或短期趋势的开始，或干脆是可怕的衰退的开始。

·专家意欲显得与众不同，或要表现得比他们的同事更有远见，他们开始提倡一种局外人的投资态度。

·电视和广播记者开始长篇累牍地报道大崩溃和金融灾难——他们真的十分投入。

·管理层、政府部门和投资机构都呼吁要冷静。

第五阶段——恢复时期

·许多投资者仍心有余悸，对进入市场持谨慎态度；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·人们谨慎从事、迟迟按兵不动的态度开始松懈；
·在一片黯淡的气氛中，有人提出合理建议，认为可以买进那些质量好的蓝筹股，如资产负债表表现有较强实力的公司股票，或者名声不错的互助基金和信托机构的股票。
·互助基金、信托机构以及投资基金会渐渐繁荣起来；
·投资市场周围的酒吧重新又挤满了人；
·市场开始恢复信心——人们心中涌动着一股要复仇的情绪。
·新的市场周期重又开始。

这类分析意在使你对所面临的市场情况有一个清晰的了解，这样，你就不会在他人的影响下，违背自己的意愿做出一种不利的投资决策；或者是被那些将自己的利益看得高于一切的人灌了迷魂药。最最重要的是要记住，因为人类的天性使然，市场进行周期性的循环是正常的事。

然而，这是一种并不严谨的分析方法。因此，除了应对事件进行观察监督外，选择好最恰当的时间进行交易还需要更为精确的方法。

周期转折点上的成功投资

自然，不管是牛市还是熊市，市场价格都不会直线上升或直线下降。感情和投资者所禀有的其他人性弱点，都意味着在不断循环的市场周期中，存在着有利可投的机会和投机买卖的可能。所以牛市或熊市的整个持续时间可以从几个月到长达几年。当投资者们发现市场正在转型的时候，转型的可能性已经存在好长时间了，绝佳的交易时机已经不再存在。

可是你如何才能知道市场已经逆转了呢？一个办法是查看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指数波动情况。如果市场下跌后又上升，一般它会上升到某点，这个点即表明市场作为牛市仍在继续。如果市场在4000点时下跌了，跌到了3950点，然后它又上升了，上升到了4100点，这个4100点就表明牛市仍在向前推进。而如果市场在做了一个相当大的攀升后又退回到较低的位置上，然后继续下行，降到一个更低的价位，则很有可能市场已经发生逆转，熊市已经到来了。

设想你已经根据股市五阶段原理对市场进行了估计，对目前的市场状况有一个非常清晰的概念，那么，你可采用的市场分析的方法就是“运动平均值”（moving average)。这一方法可以将市场出现的异常运动——因为它会掩饰市场整体发展的趋势——扯平，而使整个市场的运动趋向显得更加清晰。目前有许多软件程序可以自动地完成这一任务，或者你本人给它输入市场价格指数，或者从INTERNET上下载数据。要不，你自己用从前的老办法直接将它计算出来也行。

要计算“运动平均值”，就得收集你所需要的资料。首先对过去13周的股市周末收盘价要有完整的记录。这一计算结果之所以称为“运动平均值”，就是因为每在这13周的周末收盘价后加上一个新的周末收盘价，就要将前面的第一个周末收盘价减掉，所以，这一平均值是随着时间的运动而向前运动的。将这13周的数字记录在方格纸上，每加减一周，就在减掉的上面划一道横线，形成运动的趋势。实际上，你所需要的只是两个数字，13周的和5周的。你最后得到的东西就像下面表3所示：每加上一个新的指数值，你就在减数栏里划掉了一个最旧的指数值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经纪人知道市场在转型，对吗？

决定市场是否处在新的发展方向上的一个检测方法是“意见指数”（sentiment index）。根据对经纪人和市场买卖指导专家进行的调查统计可以得知，持不同市场心态的投资者的比例是可以估算出来的，他们基本上可以分为三种类型：牛市型、熊市型和价格回落型。投资者情报中心和市场研究会定期地收集各种市场资料，并将它们发表在《巴伦斯》和其他的主要投资刊物上。

对这一统计资料的简单解释是，如果市场意见是牛市的，则投资者也是牛市见解；如果是熊市的，投资者也同样看为熊市。但是近年来，这种测评方法却成了相反方面的指标，因为人们认为市场永远不会像你所期望的那样运动。所以，有相当比例（高达55%以上）的牛市经纪人被人们当做熊市的指标；如果大多数经纪人的意见为熊市（这时持牛市观点的不到15%），则表明市场将有一个强大的牛市要到来。

于是，这里问题就出来了：这到底是怎么回事？市场能够这样来预测吗？圣塔·巴巴拉大学的教授米歇尔·索尔特和梅尔·斯达特曼将“意见指数”做为研究对象，具体观察了它在各个不同的阶段的主要表现。结果得出来的结论是：“意见指数”做为一种预测工具没有多大意义，它让人造成的误解与它所带来的正确预测是同等的，仅凭机会概率所得到的结果也不过如此。

不管你是不是采取局外人观点，情况好像是，在经纪人对市场前景所作的预测与市场的实际表现之间存在着相当大的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 3　运动平均数的计算

日期	标准普尔指数	5周运动平均数			13周运动平均数		
		减去最后一个	5周总数	5周平均数	减去最后一个	13周总数	13周平均数
9月5日	929．05	／			／		
12	923．91	／			／		
19	950．51	／			／		
26	945．22	／			／		
10月3日	965．03	／	4713．72	942．74			
10	966．98	／	4751．65	950．33			
17	944．16	／	4771．90	954．38			
24	941．64	／	4763．03	952．60			
31	914．62	／	4732．43	946．49			
11月7日	927．51	／	4694．91	938．98			
14	928．35	／	4656．28	931．26			
21	963．09	／	4675．21	935．04			
28	955．40		4688．97	937．79		122255.47	942．73
12月5日	983．79		4758．14	951．63		12310．21	946．94
12	953．39		4784．02	956．80		12339．69	949．21
19	946．78		4802．45	960．49		12335．96	948．92
26	936．46		4772．82	955．16		12327．20	948．25
	加上最新值减去最后值						

这些平均值本身会告诉你很多关于市场转型的信息。你还可以采用画图的形式，将5周的值和13周的值画在图形上。如下面的例子，图6是用图形表示的1997年标准普尔500综合指数情况。

尽管指数可以从起点处开始画出，但是为了表现得更为精确一些，各平均值之间应该有一个时间间隔。比如，5周的平均值必须在某一时期指数值开始后的3周开始，因为3周是5周的中点。它也肯定是在指数线结束后的第3周结束。同样，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



13 周的指数线应是在第 7 周开始，在指数线结束后第 7 周结束。这是在一个图形上反映几种趋势线的惟一办法。

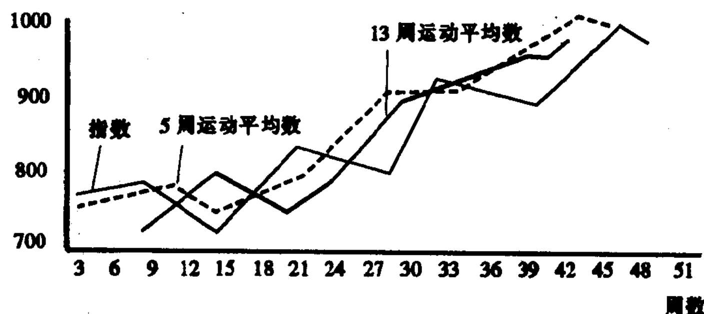


图 6　标准普尔 500 家运动平均数

在特定的时间点上，不同线上的平均值或是上升或是下降，所以有时候它们彼此交叉在一起。当平均值下降时，表明应该抛出股票，离开市场；当它上升时，则应当买进。

这一方法没有绝对的意义，因为市场有时会发疯，或发生令你感到目瞪口呆的事情。但是可以将此做为一种指标，因为价格和市场在某种程度上是可以预测的。投资行为学将此表述得很清楚，投资者要么做出错误反应；要么停一会儿，将信息消化了之后再采取行动。所以即使你因为评估市场而稍稍耽搁了一会儿，但是图表和图形所显示的数值，都将提供给你关于未来市场发展方向的有用信息。

你能适应多大的风险?

运用运动平均值的结果之一，就是你可以按照你是什么类型的人来进行投资，即你是要做得谨慎些呢，还是要富有进攻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



性一些。如果你是谨慎型的，你可以用长一些的平均值，如13周的；如果你想做得更主动、更积极些，则你可以只用5周的平均值。其他还有3周的、9周的和15周的平均值，你可从中任选一种适合你自己的冒险精神的平均值。

谨慎型的人有更多的时间可以利用，能从容地决定什么时候进入或不进入市场，但是他们也要牺牲一些利益，这是时间上的延迟所必然会带来的。在他们做决定的这一段时间里，市场与个人手里的股票都在不断升值，所以当他们进入时，股票的买入价自然就要高一些。当然这种谨慎型的做法对进攻型的人来说也有其益处。短时段内的价格比长时段的价格更多变幻，更可能对市场未来的走向给出虚假的指示，所以，进攻型投资者如果不能准确地解读市场，就可能蒙受损失。

尽管这样，一个进攻型的投资者仍然可以赚钱。为什么呢？因为如上面所说的，其他的投资者需要花好几个星期的时间消化资料、做出决定。而且，不同的股票，其价格变化的速度也不一样，所以如果你选中的是高质量股票的话，它会给你留出更宽裕的时间来作反应。因此，如果你决定采取积极主动的进攻姿态，那么，你还是可以在13周的平均值显示牛市无望、众人醒悟市场已经转型之前，以既得利益者的身份逃出市场的。同样地，任何可能的损失会降低到最低限度。假使市场骗了你，又重新反弹了，你可能在一次交易中不如其他投资者赚得多，但是在一段时间内，你可能做得更好。

不同类型交易者对市场的作用

不同类型的交易者出于各种各样的理由，成就了各种各样的交易。最重要的是存在着两类投资者：短线投资者和长线投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者。正是这两种投资者和他们的行为，比其他的原因更多地引起了市场的上下波动。

做短线投资的通常是专业投资人员。他们可能是证券组合账户经理人，但更多的是现金、债券和商品类的交易者。他们的投资时限多则几个月，少则几秒钟。他们的交易决策更多地建立在技术分析上，常常是在计算机显示新信息的几分之几秒的时间内做出买进或卖出的决定。他们赚钱的诀窍是抓住瞬间趋势和有利可投的技术异常情况，而不怎么关心股票的内在价值或公司的基本要素。

除了对各种投资者都适用的心理影响外，本书主要关注的还是长线投资者，做长线投资的时限可以是几个月，也可以是好几年。这是因为，从投资中获利的主要方法是理解交易工具的本质，而为了达到这一点，你需要时间对机会进行分析，考虑所要采取的策略和做出最后的决定。一天之中价格的波动对长期投资者的投资选择没有什么影响。当好的买卖机会出现时，市场的上行与下行是被作为总的决策背景来考虑的。而且，对股票价格也没有绝对的要求，价格上高一点低一点对于交易决策来说没有太大的关系。

绝大多数投资者没有专业人员所拥有的复杂的电脑交易程序和技术分析系统以及相关的信息。你没有必要与这些短线投资者一争高下，他们所引起的市场的变易性你也可以忽略不计。如果你想模仿这些投资者的方法，那么，请记住，这些都是二十出头的年轻人做的，他们有资本来玩这种特殊的游戏。但是他们在这种对强健身心有很高要求的领域活跃不了太久，要不了几年，他们就会觉得受够了，或者干脆被淘汰出局。

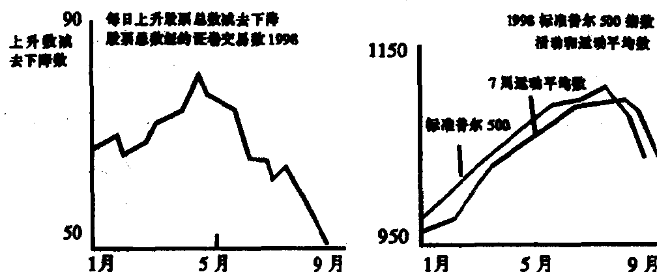
一定数量的投资者对于维护市场的广泛性和复杂性是必要的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信号就在那儿

只要在各种不同类型的投资者与交易商中间保持一种平衡，运动平均值可与“升高暨下降线”(advance - decline line)配合起来使用。这种方法普遍为分析家们看好，这在财经类出版物上屡见不鲜。“升高暨下降线”是一种根据每天的市场交易情况总结出来的分析方法，它考虑的是上升的股票数量与下降的股票数量。当上升的数量等于下降的数量，则数值表示为“0”。一个理想的指数，连同它的平均运动值应该与“升高暨下降线”是同一个方向的；如果它们不在一个方向上，则是一个警告，表明市场的总风向可能要变。



1998年4月，“升高暨下降线”先是达到高峰，然后开始走低；可是与此同时，标准普尔500种股票的综合指数则一直往上涨着，领先在平均运动值之前。这表明积极型投资者的可进攻点变得狭窄了，市场正被数量越来越少的股票所强化。人们发现，后来以六月中旬的价格回落结束的牛市，实际上是一小撮大资本股如微软公司、沃尔马特公司和通用电气公司等作用的结果。在真实情况下，即减除这些大资本股票后，其他股票指数的平均运动值实际与“升高暨下降线”是保持一致的：要么下降了，要么仅停留在原来的水平上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这样市场就能保持流动和稳定。因此，一个稳定的市场是一个充满了活力的市场，在这个市场中，存在着不断的运动和变化。

然而，平衡被打破时，市场就会变得不稳定。下面三个因素中只要有一个存在，就可能发生这种情形。

- 长线投资者在市场上停止了交易；
- 长线投资者变成了短线投资者；
- 短线投资者的人数比长线投资者多。

市场为何突然发生动荡？

任何引起长线投资者与短线投资者之间数目平衡的因素同时也影响了市场。但是正常的变化不在此列，因为总有那么一些投资者，会根据个人对市场的分析，把价格一时的上升与下降看作交易的机会。

只有当大多数投资者和交易商的行动变得十分一致时，才可能出现巨大的价格变化，而这在历史上是比较少见的。这时候，投资者们纷纷丢弃那些有价值的信息资料，趋向短线投资所用的技术指标和趋势。他们一窝蜂地跟着大众跑，一时之间，只听见盛行的大众意见，而基本的市场性质和有关公司的经营表现则不在人们的考虑之中。这时，理性和良知完全让位给了直觉和投资市场上的生死搏斗。

产生这种现象的原因总逃不出市场前途的不确定性。当市场情绪表现了一种阴暗的前景时，人们便疯狂地抛售，他们都想赶在仓门关闭之前让自己脱身而出。每个人都试图在市场转型之前榨干每一滴利润。但不是每个人都能这样的，所以，总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会有人因为行动不够迅速而成为替罪羊。这些替罪羊都是一些在下降型市场中交易并必不可免蒙受损失的人。大多数人下意识地认为，人多就安全，而在他们这样想的时候，市场却来了个急转直下，人的贪心也变成了恐惧和惊慌。

从未有过的大崩溃

黑色星期一后的第10年，香港股市一天之内就损失了它总价值的三分之一。这种狂泻的市场局面的形成是出于对政治和经济的恐惧，而且它使得世界各地的市场均感染了这种情绪。1997年10月28日，阴暗的气氛达到了顶点。很久以来，每个人都在那里谈论价格回落的问题，只需要轻轻一推，整个股市就会像一座纸糊的房子一样轰然倒塌下来。这个推力终于来了，这就是一连串的政治问题与经济问题：中国收回香港后香港前途会怎么样？人们都普遍感觉到美国和亚洲股市的价格远远高出了它应有的价值；欧洲共同货币前景如何？投资者的行为表现总是过火的，所以华尔街和伦敦损失惨重，道·琼斯指数下降了554点，而“财经时代100”最差的时候下降了457点。

不难猜出这时短线投资者成了主宰。投资者的行动十分一致，卖出的口令闪烁不断，交易屏幕上是一片红色的海洋。在这种时刻，如此大量的抛售行为是否合理已经变得不重要了，市场已经从理性的轨道上——这原是它确定价值的基础——脱出，而让心理及天性的因素成为了主宰。稳定是不可能的。

市场是否真的崩溃了，这是人们争论的焦点。譬如，虽然道·琼斯指数下降了554点，但它只代表了整个市场股票的7%，而在黑色星期一那天，下降率达到了22%。而且，投资者所遭受的许多损失都是在纸面上的，从未真正兑现过。这也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就是说，那些一直持有股票的人并未真正遭到重创。

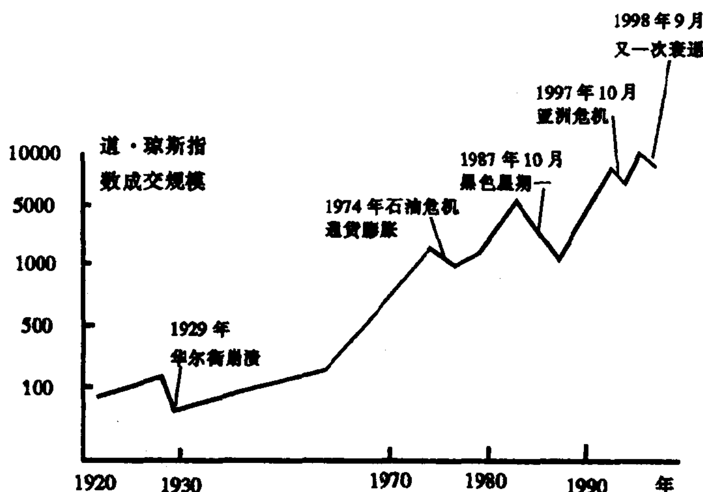


图7 道·琼斯普通股指数历史上的市场表现

那些成功的投资者在市场下降时，始终让自己保持消息灵通。他们同时也懂得，自从年初以来，道·琼斯指数就颇具平衡性地上升了10%。所以，如果在这种下降之势中，你还保持着头脑清醒，并且还有那么一份闲钱，那么这个时候是一个绝好的进入机会。你可以用相对低廉的价格买进那些质量好、在市场上又处于领先地位的蓝筹股。聪明的投资者确实买了。24小时之后，市场就来了个急转弯。

政治或经济的不确定性

某些成功的投资人士根本不考虑政治或经济的变化作用，他们在很大程度上是正确的。假使你决定做一个长期的股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资，那么大部分价格波动和周期性变化都是可以安然度过的。面对着极其低迷的市场环境——这时你的股票价值已远远地低于当初买进的时候——你如果有勇气继续持有股票，那么你将会有重大的获利。但是眼见着钱在那里一点一点地流失，你却长时间里什么都不做似乎是很困难的。

政治和经济的作用周期与长期趋势密切相关，如果不这样的话，则短期技术型的影响就该占据统治地位了。经济实力和开发新市场的能力与企业的业绩紧密相联，收益和利润公告影响着市场的价格，而政治环境则产生一种企业活动所依凭的大背景——税收优惠、国际贸易关系网络和不受政府干预的贸易自由等等。

市场常常先行于它们所蕴含的意义，譬如人们对市场将向何处发展的总体看法。当人们认为前景一片灰暗时，实际上市场还不够确定，它还同时伴随有投资者依照他们的性情、喜好所产生的过火行为或消极行为。在公众意见表现得十分强烈的时候，随着投资者纷纷放弃长线投资而转向短线投机，市场的行动变得越来越趋同一致，因而，导致形成一种总的看法：前途未卜。结果投资者们纷纷改变市场地位，以期减少显而易见的危险，为他们投入的金钱寻找更大的流动性保护。钱被借来用于投机性交易。当投资者保护他们的市场地位时，由此而产生的市场变化和价格运动就只能愈来愈激烈。

美国联邦储备委员会主席阿兰·格林斯潘说，这根本就不是市场现象，而是由恐惧所引起的心理反应。因此，正如1998年10月的股市所表现的，投资者会在国际股权和债券之间转来转去，驱使市场人为地朝着牛市或熊市转化。另一方面，市场的大降价意味着社会的大变化。1929年华尔街市场大崩溃就是一个例子，当时投资者们均预计会有一个长时期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经济衰退。

问题的关键在于弄清楚政治和经济究竟在多大程度上影响着你的投资。当然，这里主要的问题是，由于新闻媒体的报道和互相矛盾的言辞，政治和经济的大背景很难与投资市场相联系。这里举一个很极端的例子，在最近的一期新闻报道上，记者宣称市场正在崩溃。过了一会儿，又有人说这不是崩溃，这是价格回落。接着，另一个专家发表见解说，我们还处于牛市之中。同时，还有一位市场评论家认为，市场已经转型了。可见，对市场的运动趋向，每个人都有一套自己的回答。

从投资周期中赢利

投资群体和媒体报道能产生巨大的压力，使你不得不按照总的趋势走。你与众人一道行动，心中自有一种安全感。而对于局外人来讲，如果认为只能走与众人一样的道路，他所选择的也还是这样的走法；只是当另一个方向更有赢利前景时，才选择另一条路。许多投资者之所以走错了，是因为他们以为作一个局外人就是要走一条与众不同的道路。他们这种非理性做法的全部后果，只不过加重了投资的投机性质。全部的问题就在于要培养对于现实的坚实的感觉，要弄清楚市场上究竟在发生些什么，而不是大家说它在发生什么。

如果你要追寻投资市场所发生事情背后的原因，要坚持弄清楚你处在市场循环的哪一个阶段上，那么你很难得到一个结论。投资心理学不是一门严格意义上的科学，它要解答的只是许多未知的变量。而每件事情都有其发生的理由，即使这理由是愚蠢的。一旦你明白了这些，明白市场的总趋势可以通过对信息的详细分析而估计出来，你就对市场价值评估的非有效性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有了更多的理解。这样，你就可以确定，你所在其中的那个市场只不过是人为地驱逐到最高峰的，没有多少坚实可依的心理学意义。这样，尽管你的估计并不总是对的，但是一种综合性的投资心理学方法——它将投资人行为分析与统计分析结合起来——就可以使你对加入交易的最好时机有一个更好的认识。这就是投资心理学的关键所在。

这一理论听起来十分合理，但是如果大家都能够运用这个理论做出正确评估了，那它不又成为一种寻找机会的障碍了吗？换句话说，机会之所以存在，是因为其他人会犯系列性的错误，在他们都能正确运用这种理论所提供的方法后，这种建立在他人错误上的机会不也就消失了吗？

我不这样认为。相反，市场对你与其他投资者的行为反应越灵敏，机会就越多，因为你知道市场到底在发生什么，而那些由于不合理投资所带来的价格波动也消失了。价格的波动是正常的，但有一个合理的数量，因为总有各种各样的投资者出于各种各样的理由进行交易。这就提供了许许多多的机会，赢利的可能性即由此而产生。此外，市场本身也是有效的，这意味着当有新的信息到来并引起人们的反应时，它能通过改变价格而消化任何变化。只要是市场，就会有买者和卖者，这在各处都是一样的。他们都得以各自不同的理由而交易，其中任何一种趋向过多，都会导致市场走向繁荣，或走向衰落。

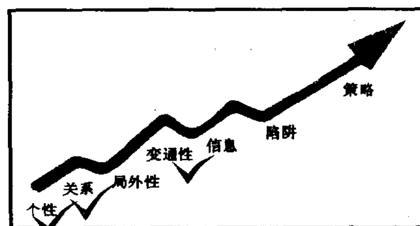
也许你现在已经发现，当涉及到对市场机会进行分析时，即使最精明的专家也会轻易地出错。一位成功的纽约经纪人安迪曾这样表述说：“我们整天分析图形、市场指标、公司报表和行业板块预测，然后就开始猜测！”

总之，一个建立在坚实的原理和经验上的高明预测会让你走在众人前面的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

投资者观点与市场压力



如果你是市场里惟一的玩家，那投资就变得简单多了。如果这样，那么你必须是市场中惟一能对市场起作用的人，你的行为将直接影响到你的利润或损失。然而，真实的情形是市场中还存在有其他的人，像你一样，他们也在活动着，在寻求绝佳的机会，赚取利益。所以，问题的实质就在这里，只要市场中还有他人，投资者之间就在彼此较量，看谁更有智慧。把这种效果扩大到整个市场，则是群体行为取代现实主义投资观，股票价格在市场压力下不断地上下波动。

投资者的行为，不论是单独的，还是在群体之内的，都是相互交错着的。用投资心理学的话来说就是：你内心的市场与外在的市场以一种自我强化的形式彼此作用着。

当这种交互作用的力量与群体的压力出现波动，整个投资者的观念或情绪也会发生变化，这对投资者个人的行为将产生重大的影响。如投资者的个人偏向，对信息反应的形式等。这一切发生时，投机的意识便开始增长，于是价格出现变化莫测的局面，价格变动的比率也完全混乱了。要在这种混乱的局面中寻找赢利的机会，需要你懂得公众的力量是如何左右着市场的气氛的。这样，你在评估股票时，就能避免为股票加上不合理的心理价值；或一点也不怀疑地接受这样的观念：某种股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的价格是市场依据一定的市场水平为它合理地定下的。

我们为什么不能忽视市场压力？

许多投资者以一副主要玩家的派头在市场上进行交易，似乎在他们的眼里，他们的喜好才是最紧要的。由于人们不愿去考虑他人的趣味、观念与期望，所以他们不能够懂得他人的观点与态度，致使决策错误也就是理所当然的了。而且，当人们采取行动的时候，由于你认为从你的观念来看并不正确，你便无法真正懂得他们为什么要这样做了。

结果，投资者只看到市场最显著的特征——价格。价格由于交易而发生的变化越大，则这一特征就越具有广泛的心理适用范围，从而引发出其他的富于逻辑性的、合理的信息。当价格下跌时，你觉得很难理解为什么投资者们都逆潮流而动，因为你觉得市场还会继续往前发展。而当市场向前发展时，你则有一种兴奋之情，因为市场运行的方向与你估计的十分吻合。显然你没有想明白这个道理，即每个人都是从自己的、不同于其他人的、个性化的眼光出发来做出投资决定的。

为了在股市上获胜，你需要一种认识上的进步，这样你才能具有一种更加综合的、全局性的眼光，而不是仅从一个角度来理解事物——即你个人的角度。

优质而专业的投资就像选美竞赛，这一形象的比喻是由社会学家约翰·梅纳德·凯尼斯首先提出的。许多人凭着自己的喜好来猜测谁能获胜，谁是自己最喜欢的，谁就应该当冠军。瞧瞧他们的眼睛、嘴唇或体形，多迷人呀。但是，裁判却选中了别的什么人。“裁判们都疯了吗？”你对自己说。你之所以觉得裁判们疯了，是因为他们没有选中你所喜欢的运动员，是因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你觉得别人都会像你那样看待事物。但是他们不会的。对这些运动员的评价是多种多样的，就如股市上投资者对股票的评价一样。问题是你得把这些总的市场形势估算出来，而且要算得尽可能地合理，这样你才能得到一种基本的感觉：市场在向那个方向发展，它将到达的具体价位将是多少。

要估算出谁将是选美比赛最后的赢家，你需要一种开放的眼光，思考点不应放在自己的喜好上，而是应当考虑全局，考虑裁判官会怎么看：他们认为什么样的特征是最具有魅力的？换言之，他们的总的观点是什么？

第二次预测和价格预见艺术

这一投资技术最近才由投资行为学家们研究出来。投资行为学者罗丝玛丽·纳格尔和理查德·泰勒运用数字游戏的方法对一组人进行了测试。其基本作法是这样的：写下从1到100之间的任何一个数字，要使这个数字是其他人平均数值的三分之二。即如果有五个人参加测试，他们写下的数字分别是50、40、30、20、10，那么他们的平均值就是30，30的三分之二是20。你会写下一个怎样的数字呢？

- 0级思考："这太复杂了，我就随便选个数，希望效果不错。很可能，平均值是50左右。"
- 一级思考："其他的人可能都不太擅长这种数字游戏，所以我也用不着过于认真。他们会随便选取一个数，或者稍稍用点技巧。这就是说平均值可能是50，我选择33。"
- 二级思考："人们肯定都很精明，可是我数学更好。他们无疑都会选33，因为他们觉得用不着太认真对待，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就写 22。”

在这次游戏中选中最多的数字是 0、1、22、33。泰勒说，“那些选 0 和 1 的人，考虑更多的是数字的问题，而没有充分考虑到人的因素。而那些选 22、33 的人，则是由于对他人的智慧没有充分地给予考虑。”实际的平均值是 13。

泰勒还指出说，投资者常常是要么考虑太多，要么考虑太少。再者，我们试图预见出一般性意见对其他人的一般性意见的预期，以便我们能够看得更深更透。

当理性与理性相碰时

就规范你的思想观念而言，投资心理学基本原理的提出是必然的：它可能是惟一的可以阻止你做出非理性预测和盲目从众的学说。但是，当每个人都拥有同样高水平的理性，每个人都希望自己在预见上比他人更胜一筹的时候，就存在着机遇的问题，这机遇表现在一个投资者能够以自己的行为去阻挠和妨碍其他投资者的行为，或反之亦然。之所以这样，是因为每个人都希望自己能够战胜市场，但如果他们都以同样的推理寻求市场机会，那么从逻辑上来说，就不会有交易产生了。

这听起来有些奇怪，但是请让我们来看一看：喜剧表演家葛罗丘·马克斯以会玩五彩缤纷的线而声名卓著，许多俱乐部都想接纳他为会员，但是他不愿加入。其中的道理如下：如果俱乐部都知道了他所知道的秘诀，那么他们不会提出要接纳他，因为如果他们知道魔术秘诀，而仍然要他，那么他们的标准就显得太低了。而如果他们的标准很低的话，那他为什么还要加入呢？同样的，这个“葛罗丘定理”告诉我们：你有股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



想要卖给我，而我知道你是个有理性的人，你也知道我是个有理性的人，而且我也知道你晓得我是有理性的人等等，等等，所以你卖股票给我，我疑惑你知道一些我不知道的事情。因为如果你认为这股票不错，你怎么会舍得卖给我呢？而如果这股票不值你向我索取的那个价，那你又怎么能肯定我会买下它呢？我不会介入任何想让我当一个傻瓜买者的交易！

这说明在市场做了一次很严重的下滑之后，人人都很谨慎，不会轻易地让自己卷入到交易中去。在市场下滑过程中，他们都被一种极端的理性精神所同化，形成了固定思维，认为投资者们都不交易是因为他们隐瞒了什么秘密消息。这使得市场进一步低迷，直到周期性运行又使市场回到发展的态势之中，大家再纷纷进入市场，绞尽脑汁希望找到别人忽略的投资机会。确定机会的存在与否虽然只是整个喜剧的一部分，但它意味着只有当大多数投资者都进入市场开始交易的时候，真正的市场才启动起来。

赢利对策

进入交易后要弄清楚别人的投资观点，要从他们的眼光出发来观察市场。并且记住，你所要找的股票确实是别人忽视的，以便你可以尽早进入，获得十拿九稳的利益，但这样的机会也并非是十分难得的。如果别的投资者还没有看准这只股票，它的价格就是稳定的。更重要的是，投资心理学原理向你指出，不要让自己钻牛角尖：一个心眼只想预测市场。

不合理期待引发的贪心和投资重心

许多投资者不愿接受这个事实：价格上去了还会再跌下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





来。牛市时价格不断上涨，一切都显得那么妙不可言。这是一个不会有损失的时期，不是吗？但对于投资者，真正难以接受的还是已经降下来的价格最后又涨了上去。熊市的时候，人们情绪普遍灰暗。投资行为理论指出，投资者们容易以一种绝对的眼光来看问题。结果，一件只是可能的事情被看成确定的，而一件不可能的事则被看成了完全不行，这种看事物的眼光使得他们的预期改变了性质。在投资者们彼此竞争赢利机会的时候，这种极端的观点使得交易的压力加大。

只要市场存在，市场观念到了一定的时候就会发生逆转，变化不可避免，这正是市场周期形成的基础：投资者的情绪不断地潮起又潮落。通常情况下，这会形成一种惯性运动，但是，当投资者失去理性，以奇思怪想和幻觉行事的时候，过多的欲望和焦虑就会引发不合理的期待。接着，一种投资重心或者说引力场就会取代那种疯狂的混乱状况而得以形成。

维农·史密斯在阿里佐那的经济科学实验室进行了一项研究，证明了以上结论。他给学生们一组模拟真实数据，要求他们以虚拟客户的身份进行交易。第一次，学生们以疯狂的投机行为追逐股市价格的升降，将钱毫无目的地投进虚拟的股市里，他们将赢利的希望寄托在市场将要出现的方向上。但是有趣的是，随着经验的不断丰富，学生们越来越谨慎起来，不再像开始那样冲动地行事。学生们终于懂得了前面那种运行方式的愚蠢，知道该如何控制自己的感情，以期获得市场先机。

尽管意愿良好，但期待仍发生了变化

真实生活不同于实验，人们并不那么容易就能从自己犯下的错误中学会不出错，即使他们觉得自己能够。在做了一笔失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



败的交易后，你对自己又踢又叫，赌咒发誓说要开始实行“停止损失价格线”——即一个事先规定好的价格，一到了这个价格，你就要把股票卖掉，因为你已懂得，这是一种职业性的做法。但是事实证明，当市场情况变得与以前又相仿时，你还会犯下同样性质的判断错误。不想损失这是人之天性，在电子屏幕上看到价格下跌，会对人产生极大的压力。你相信自己正在输得精光。所以，这个时候，你将投资的基本原则抛到脑后，让一阵希望逃出这种糟糕局面的冲动控制了自己，或者像大家都在买进一样也跑去买进，甚至连先前定下的理智的“停止损失价格线”也忘记了。

下面是当个人期待与普遍的市场情绪相交错时人们必须面对的一些情况，你将如何处理它们呢？

- 在你的投资组合中有一只股票是主要组成股，你买这只股票已经两年了，你确实很喜欢它。但是这只股票最近宣布收益下降，股息拆分后，每股的利润将会受到损失。但是拆分之后，这只股票的价格反而上升了。面对这种情况，你该怎么办？
- 你持有几盎司黄金，是在市场上用高价买下的。但黄金的价格下降了20%，然后又停了9个月的时间没有一点变化。人们纷纷传说目前这个价格才是合理的黄金价，那么你是准备继续持有它呢，还是将它卖掉？
- 一个证券分析家在电视上说，市场价格已经达到顶峰，价格回落马上就要到来。这会对你的投资产生影响吗？
- 你有一只喜欢的股票，以前它下降了7.5%，最近宣布第二季度收入中等，每股股息上升了0.5%。这之后，这只股票价格两天内下降了10%。你觉得应该将它出手呢，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还是继续持有它度过这场下跌风暴?

公众意见会让你感觉富有。贯穿以上四种情形的一个共同因素是：当你买下股票以后，你的期待就是情况会变得越来越好。在一个不断增长的市场里，占上风的意见毫无疑问是那些持积极态度的投资者的意见。那么由此产生的一个结果就是：你感觉自己一下变富了，即使这还只是在纸面上，但你更愿意去消费而不是去储存。经济学家将这种心理称作“富裕效应”(wealth effect)，并计算出股票价格每上涨一个美元，消费就上涨 4 美分；而股票价格每下降一个美元，则消费就下降 4 美分。

这种情形表现出投资者的不够稳重。当一切都显得形势大好的时候，他们就把钱大把地花在消费上，从买房子、下游泳池到买车、度假等等，以及他们还没有发现的其他消费方式。他们用高利息的借贷来弥补消费费用的不足，或尽量利用手头的收入和存款。因为他们相信，他们以后还得上。但是股票市场不可逆转地走向了下坡路，那些受到震憾的投资者一下子对他们纸面上的财富感到了担忧。他们仿效众人的做法，没有卖掉持有的股票，剩下的选择惟有要么吞下所遭受的损失，要么面对一身债务。这种失去理性的疯狂行为，不仅使得股市在揭去虚假面具时下滑得更甚，而且一旦消费支出减少，零售业和生产消费产品的企业在市场地位和未来的利润方面也都会产生不利的影响。这一切与股市价值的确定问题交互影响，将更加加重股市的下滑力度。

赢利对策

面对这种情况，要依靠自己的头脑，对股市未来的发展方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向做出判断，以免使自己受到公众意见的影响。这样，你就会只在你付得起的情况下投资股市，而不会在实际利润还没有到手的情况下就早已把利润花光了。

不要等到投资者的欲望都起来的时候

投资者如果相信股票市场将来要跌，他们就会持金待购，这样财富的表现形式更多为现金。相反，如果他们认为未来的股市要涨，就会将钱变成股票等着将来赢利。

从表面上看，这样的行为十分合理。但问题是，人的期待是一种心理现象而非经济现象，供求规律将在这里碰壁。在物质消费品市场，如果想买电视的人很多，则厂家经销人员就会用降价的手段来打败竞争对手，通过提高销售额来促使供应量增长。电视机的内在价值将因为其生产成本的降低而降低，而价格的下降，将刺激更多的消费者前来购买。

然而，在股票市场，情况就不同了。当价格下降的时候，投资者不是把它作为一种买进的机会，而是猜想也许有人掌握了更多的信息才造成了这样。结果得出一种错误的结论：不能够进入市场。在这里，需求更多地是来自心理的作用而不是经济的作用，它可能保持不动，也可能还会下降。因此，在股票本身的内在价值一点也没有改变的情况下，需求者的需求却处在最低点上。这就像在清货大减价的时候，虽然便宜货很多，但人们都敬而远之。同样的，如果投资者的总体看法是市场将要上涨，有更多的人需要进货，则对这种不断增长的需求的反应是通过提高股票价格来减少股票的供应量。因此，当你想要进货的时候，市场压力——它产生了一种附加的心理价值——可能正好处在最大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赢利对策

好好想想为什么其他投资者要采取那样的行为，是否外在的压力或来自你内心的内在压力——它产生于一种不合理的期待和个人偏见——正引导着你在盲目跟随大众的情况下匆忙行事，或做出极端的决定。市场可能被人们驱使到了前所未有的牛市的最高峰，或投资者正成群结队地撤退，但也正是在这样的时候，存在着真正的市场机会和有潜力的投资工具，需要你谨慎细致地加以评估，以便抓住这一难得的时机。只有这样，你的决策行动才能产生高额回报。

投资者成了利润预言家

一般情况下，最具清醒意识和理性精神的人是从来不会在三天前就对未来的天气情况做二级预测的。但即使是他们，也会做出一些投资决定，就好像他们手里握有一个水晶球，能够魔术般地预测未来似的。这些投资者只要一进入市场，就会进行非理性的预测，而且还在继续进行这种预测。他们对自己的决定坚信不移，“深深懂得”市场会向何处去。

为什么投资者以为仅凭手里的资料就能准确地预测价格未来的走势呢？可能的理由是，通过某一阶段数据的变化发展情况，这些人对自己所向往的股票有了一个迅速的了解。他们判定，这些数据代表了此只股票的基本发展情况，于是便开始采取行动。这是一种“代表性谬见”（fallacy of representativeness）。这种谬见，我们可以用六次掷同一枚硬币来解说它。一般的看法是这样掷出来的结果应该是正面与背面出现的次数大致上相等。在六次投掷中，情况可能是这样，但是在投掷的次数大大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



增加后，更有可能出现的情况是，某一面出现的频率远远高于另一面，而究竟会高出多少，则很不确定。这种结果确实是随机的，但是将这种结果运用到股市上的时候，投资者却相信他们真的把握住了市场方向。

因此，投资者由于信息面狭窄，更易限定在过去的事件中，而不愿意向前看。这样，他们常常不能看到资料排列中的随机性，如统计资料和图表呀等等之类的。这并不是说如果采用一种更具综合性的眼光，市场价格的走势仍不能在某种程度上预测出来，但是投资者错误地相信一种股票的价格在上升之后更易继续上升，而不是在下降之后也会上升；在下降之后更易下降，而不是在上升之后也会下降。

他们所有的经验应该能够帮助他们明白自己所犯的这种错误，但是他们发现要自己放弃已经形成的信念是很困难的，因为使他们这样感觉的信息就摆在那儿，显而易见。从这一情形中产生了一种感情型投资，他们忘掉了这样一个事实：即资料所显现的形式只不过是真实世界的代表。在这种“坚信幻觉”(illusion of validity ）下，投资者意欲得出一个结论：他们看到了可以证明他们判断的重要事实，因此，他们也就确实看见了。因此，他们便错误地认为自己能够进行有见识的预测。

虽然如此，这种自我欺骗不是一种简单的现象。从丹尼尔·卡尼曼和阿莫斯·塔斯基的研究成果看，这种“坚信幻觉”很顽固，即使它的幻觉性质被认清了也不会消失。这种现象十分普遍，不仅存在于投资行为中，而且广泛地存在于人类生活的各个方面。

比如说，在篮球比赛中，如果一个球员百投百中，他就会被称为“神投手”，这就使得许多人——从富有经验的运动员到教练到球迷等——都相信此运动员在投中一个之后更有可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



再投进第二个，而不是在失误之后再投进球。这一信念是如此地根深蒂固，即使阿莫斯和他的同事们以勿庸置疑的事实向人们证明了：所谓“神投手”只不过是一个幻觉，这个运动员同样有可能在一次失误后再投进一连串的球。那么，谁是这种“神投”神话的最执着的信任者呢？正是那些有经验的运动员、教练和球迷。

请设想一下，你是一个不易受任何偏见、谬见影响的人，并懂得运行中的统计规则，那么，你仅凭资料内容就能做出一个预测吗？技术分析家会说能的。然而，问题是仅凭资料本身你仍不能知道价格运动所处的位置，你仍不能知道、也无法测量，是否存在着其他的影响或是否会出现其他的影响。

赢利对策

严格对待你的预测，经常问自己对选中的股票所做的预测是不是都正确？在分析的时候，为这些预测结果加上一些灵活性，允许以后在决策的时候可以根据市场变动的情况而加以更正。记住，市场趋势只是一个总的市场观，它可能对，也可能不对。所以，在没有真正了解市场的情况下，不要跟着趋势走——不管计算机图表或酒吧走势图做得多么漂亮。

学会避免从众

想象你被邀请参加一个实验，实验的内容是负面强化作用对学习的影响。实验室是两间毗邻的房间，你与另一个自愿测试者分别坐在一间房间里，中间用玻璃墙隔开。坐在另一间房的测试者由一根电线与一台电子震动器连接着。按照要求，你向另一个测试者提问，如果他的回答不正确，你就给他一次电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



击。

你会怎么做呢?

当你被实验师要求加大电压，给对方更大的震动时，你会感觉如何？这时你又会怎么做?

这项实验是由耶鲁大学的心理学教授斯坦利·密尔格拉姆进行的。实验中他发现，如果测试者事先得知由实验人负全部责任，而且他们是在参加一项旨在得出有关学习的重要信息、试验要切实有效的话，测试者会毫不犹豫地一下将电压提高到足以“致命”的程度。

事实上，那个接受震动的自愿测试者是一个与实验者一起工作的人员，但是这个提问的自愿测试者不知道这点，他只按照实验者的要求做。所以，在他将电压调到“致命”的程度，使那个被击者疼得大叫时，他还歇斯底里地放声大笑着。

密尔格拉姆还发现，当实验师离开房间后，自愿测试者会降低电压的度数。所以，从这里可以看出，似乎是实验师本人的权威使得电击程度升级的。此外，如果同时有几个测试者参加实验，降低电压的行为也会发生。而且只要有一个人拒绝做这样的实验，其他的人也会跟着拒绝。

这种实验表明，人们宁愿按照众人的做法去做，而不愿意按照个人的意志与能力独立行事，或者说做一个局外人。如果还有专家——他被视为权威人物——发表意见，由于他的身份中所具有的权威性，人们则更是趋之若骛。因此，在实际投资中，你如发现存在着一种总的市场观点，那么，你很有可能会自觉地与这个意见会合。群体行为模式的力量十分强大，它必然压倒你本人自主其事的能力，直到有一个投资者冲出这个模式，市场的高墙轰然倒坍为止。

与群体行为一起起作用的还有一种格外强大的力量，它来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自一种个人偏见：即人人都有一种天生的、内在的欲望，想将个人意志强加于他人。人们只有在控制别人的时候，才是最强大的。这样，人的天性就表现为好以极端的行动对极端的情况做出反应，意欲让自己不受环境的控制。心理学家 R.H.索勒斯提出了“确定性原则”（principle of certainty）。他说，如果群体中存在着一种影响力，这种影响力使得人们不是接受一种看法就是拒绝它，那么结果不是大多数人都接受这个看法（同时怀着一定程度的疑虑），而是有一部分人非常坚定地相信它，而另一部分人则以同样坚决的态度拒绝它。这种“确定性原则”不仅可以用于政治和宗教，而且对经济和投资也是适用的。换句话说，群体之中总有那么一部分人是持有极端观点的。

投资者也不例外。当人们只有有限的信息资料——这些资料或者提示了市场未来的表现，或者只是表明了一些个人的主观意见的时候，也有一股力量强迫着人们接受，这时，人们就会采取这种极端行动。因为你对此持完全确信的态度，在此态度下，便会采取极端行动或者过火的行动。一幅仅表现了微微上扬特征的趋势图就能够完完全全地使你相信：GHI 电气公司股票的前景将会一片灿烂，你所有的朋友都在购买。而实际上，你所得到的资料信息是不完全的，真实的情形可能恰恰相反：GHI 股票正走向衰退。但是只有对各种变化着的情况做出全面的、理性的分析，你方能发现这一点。

还有一个事实也使人容易产生此类极端之念，即你并不知道任何的不确定性，或以为投资群体中其他的人也都是这种看法。这就带来了另外一个明显的效果：即你很容易相信其他的人跟你一样，也是这么极端地考虑问题的。为什么呢？因为你将自己的态度，或你以为是你的态度，或你准备持有的态度，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赋予了他人。

在实际投资中，还有两个因素影响到人的这种从众或跟风倾向，一个是这次投资对投资者本人的意义，另一个是为了投资的成功需要做出多少工作。从本质上来讲，这不仅涉及价格的低廉，而且还涉及到你是把这次交易看作一次投资呢，还是看作一次投机。你交易中的投机因素越多，则你越容易受到媒体和专家的影响，也越易在不合适的时间进入市场。

弗兰克在曼哈顿中心地区买了一套房子，价格是 30 万美金。这套房子棒极了，它可以俯视到整个中心花园的景致。但是每天，当他走出这座大楼时，就有人向他出价要买下这套房子。然而，奇怪的是，每天的出价都要比前一天少许多，直到这个月的月尾，所出的价格降到了 14 万。但是弗兰克不是一个傻瓜，他认识到不动产市场是变化的。这样一种不断下降的比率在此时此刻可能确实是真的，但是下一年会怎样，谁说得清呢？未来的事情是根本没法预测的。而且，关键是他喜欢这套房子，他是付下全款买来的，而且他觉得这种出价的事也有些奇怪，所以，弗兰克决定不去管它。

这是一套房子的事，同样，如果换了 1 000 股 ABC 公司的股票你又会怎样做呢？每天，你都看见报上公布股票价格下降了，你担心它还会降得更多。白天的时候，你也像是在做恶梦一般。你所能看见的就是股票价格一天天在缩水。没有明显的理由，公司没有发布报告，媒体也没有强调说正在发生重要的价格变化。于是最可能发生的事情就是你告诉自己："市场上的人都在那里抛售，他们肯定知道一些我不知道的内幕新闻。"你相信价格还会继续下降。你想对市场做二级预测，但是你所能做的都是不好的预测，它们也许根本不正确。你该怎么办呢？终于你被公众的力量压倒，遵从大众的做法，将手里的货卖掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为了让你更加痛苦，价格在第二天“啪”地一下就上去了。

为了一个简单的解释，你不得不跟从他人时

大多数人都喜欢那种不复杂而听起来又井井有条的理由。这看起来非常吻合人脑处理信息的方式。但是当市场价格十分动荡，上下波动非常迅速而激烈的时候，你所能看到的只有模糊和复杂。所以，这时你个人的观察将为众人一直赞同的看法所代替。面对这种压倒一切的统一意见，要想形成个人的或局外人的观点是十分困难的。你等于是被人群包围着，在那里，对市场活动最简单的解释就是公众一致认为的那种最简单的解释。

然而，即使大家一致赞同：这一最简单的解释建立在强有力的分析上，它将通往成功之路，它仍然可能犯下方向性的错误。这儿我们要讲述一个有关刘易斯·卡罗尔的有趣的故事，他是有名的《爱丽丝漫游奇境记》的作者，也是大学里的一位数学讲师。一天，他给学生们出了一个思考题：如果 10 个人在 10 小时内能筑起一道长与高都是 20 米的墙，那么同时让六万人去筑这么一座墙将需要多长的时间？你可以想象学生们都很踊跃地想解答这个问题。他们觉得这是一个多么简单的算术题，老卡罗尔先生一定已经忘记他们都是些能进行复杂思维的研究生了。但在听了几个学生的回答后，老卡罗尔向那些还准备继续回答的学生摆摆手，笑着解释说“这个问题的答案是：让六万个人同时到达这堵墙边是不可能的。虽然一部分人可能先到那儿，但打斗马上就会在其余的人那里发生，因为大家都争着往前挤。”这里刘易斯·卡罗尔想向他的学生们讲述的道理是，要超越常人的思维方式，这样才能够不断进步。局外人思维就可以达到这一点，因为它能显示出：在某一点上，简单的方法（譬如这里是一种数学方法）只能得出最荒谬的回答。同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



样地，许多投资者预先都具有了一种既定的思维方式，他们只能被动地运用生吞活剥方法，将它作为最简便易行的寻找市场机会或做出投资决定的手段。而且，他们也发现，要改变那种长期以来早就定型的观念是非常困难的，即使有大量的事实向他们证明：他们应该改变。

保持一致与与众不同

尽管真正走出局外的方法很有用，但是许多投资者仍然觉得，市场如果在卖的话，他们就该买，反之亦然。然而，由于投资者以感性的方式而不是以经济的方式思维，所以，即使每个人都以为自己是以局外人的态度来行事，却只会得到一种相反的效果，即还是形成了一种群体行为。这一行为造成了交易压力的增大，使市场价格的波动更为剧烈。对这一市场灾难的惟一解释，就是它没有考虑股票的基本价值，没有考虑市场本身，没有考虑经济这个大背景。

1997 年亚洲市场崩溃以后，最令人焦心的方面就是，人数众多的专家都在那里煽风点火，预言经济现象即将倒转，断言投资的时机已经到来。我这里不是说经济形势不会好转，但是它需要一定的时间。各国都存在一些广泛的经济与社会问题急需处理，然后才能产生赢利的可能。这些问题包括工业生产能力过剩、沉重的国际债务和大量的失业现象。就好像是对这一问题做出回应似的，与这些国家相关的许多金融机构和企业的股票在接下来的几个月里一直下滑，无论那些媒体的权威人士怎样解释“这是一个多么好的投资机会”也没有用。到 1998 年 8 月底，道·琼斯指数三天之内一下子下滑了 850 点，这时，关于亚洲市场所存在的一些问题又被人愉快地请了出来，为这一次大衰退承担责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赢利对策

仔细想想你是不是要保持与公众同一个方向，不要让群体心理影响你的思维，以致使自己蒙受损失。通过减少关于市场运动和你的投资选择的不确定性、模糊性和复杂性来完成这一金融目的。换言之，在采取局外人的态度之前，保证你已经将赞成和反对的理由从现实的角度全都加以权衡。学会运用适当的信息，摆脱外界施加的压力，让自己超脱在潮流、媒体意见、你个人的情感和投资时尚之外。最重要的是要记住，专家并不总是正确的，真正的利润可能正好存在于向他们的预言作出挑战的行为中，或者存在于以知识和经验为根基的市场评价里。

寻找商机的压力

我们这里所要讨论的这个商机，不是指数投资或平均表现获得的那种，不管是个人投资者，还是专业投资人都在不停地寻找，以期发现这一额外的圣饼上的糖衣。在寻找过程中，他们交易的量和交易的频度引起了整个市场投资观念的变化，使得市场价格更加剧烈波动。

如果我们从历史的角度出发，对一个理论上完备的投资者——即对市场未来有着完美的预见力的人——与各种股票的赢利情况之间做一个比较，就会发现这样一个令人惊异的事实，即这个拥有完备理论的投资者应该总是能够在最恰当的时机买进和卖出，从而为自己赢得极大的利润。譬如，她定期地在国库券和范围广泛的组合投资之间转换。这样所得到的结果是，如果 1926 年她买入一美元的证券，那么，到 1996 年 12 月，这一美元应该已经增值到了2 303 981 824 美元(见图 8)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即使是整个世界的巴菲特们，也没有能力赚到这么多，因为人没有这么完美无缺的预见力。但是人只要偶尔预计准确，就会得到相当丰厚的回报。由于贪婪之心的影响，这一思想深藏在千千万万投资者的心中，他们寻求着一下暴富的商机，因而带来了股票市场的交易压力。

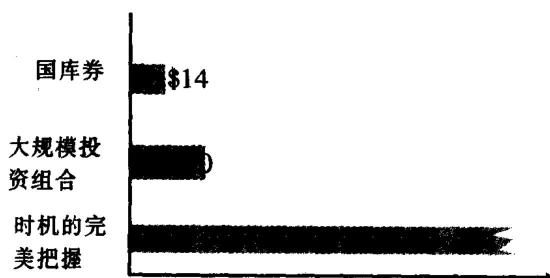


图 8　71 年间的完美交易行为比较（所得收入用于再投资）

完美的预见力是不可能的，但股市上有一大批证券分析大师，他们广泛地受雇于各大银行和经纪人事务所，每日不停地为其服务的机构寻求着交易良机。的确，高额利润的获得是靠预计准确而非预计错误。为了这个目标，他们每天都要分析大量的数据，内容涉及各行各业的股票，行业股、板块股、个股等等，以此来支持他们的增长观点。显然，他们认为，尽管完美的预计并不存在，但是预测还是很重要的，它可以获得某种程度的精确性，从而使利润率高于那些随机投资的所得。

有人可能会说，这类研究主要是为了降低成本，而不是要求适用。然而，毕竟投资分析业是一个有着上千百万美元产值的行业，它使市场保持润滑，一大批人要靠它来生活。而且，证券分析家们常常对市场运行的方向有一种直觉的把握，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以，他们的作用使得他们的存在成为合理现象，给社会带来了一些非常有价值的东西。

但是分析家们也会有与我们常人一样的特征。比如，他们可能会专注于某一个特别的领域，关心的不是一只股票，而是一类股票。这是因为他们主要是为机构服务的。机构所求的是要将风险降到最低，保证那些年金、退休金和保险金能够赢利。他们走访企业，与管理者们交谈，将大量的时间花在反复研究上。他们注重那些大型的、热门的股票，而对那些在未来会看好、但目前处于冷落状态的股票则不感兴趣。因此，专业分析家们一见到有利可图就不由得十分激动，并预计未来的表现还会一直如此。反之亦然，如果他们事先看出了不行，则对未来的表现也会抱全然消极的态度。就是说，他们也会表现出行为过火或行动不足。许多投资行为学者提出看法说，正是这种行为导致了收益奇点对市场有着如此巨大的影响作用，为价值投资者获得可观利润创造了机会。

这里面存在的一个问题是：关注一种股票的证券分析家越多，这只股票的价格受到的影响就越大，它在市场上引起的交易压力也越大。这一现象被称作“分析家反讽”（analyst's irony）。这即是说他们所要面对的正是他们自己所制造的变化。这是有道理的。因为他们向人们推荐一只股票，于是大家都去争相购买这只股票，结果引起了股票价格的上涨。就像投资者协会的朗·威勒说的，一只有 30 个分析家追逐的股票要比只有 15 位分析家追逐的股票价格高出 50%。

我们再来详细说明一下这种现象。一项由南卡罗莱纳大学的布鲁斯·布兰逊和唐纳德·帕格奇和东卡罗莱纳大学的达里尔·格菲所进行的工作表明：如有某位分析家开始推荐一只还未有人追逐的股票，而投资者反应积极，则这只股票价格相比于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场将上涨3.1%。而一旦某只股票有三到六位分析家给予注意，投资者们便会确信他们应该买下这只股票，于是纷纷进入，这只股票价格相对于市场将上涨6%～7%。有趣的是，研究者发现，如果分析家数量超过了六个以上，而价格上调的幅度还弱了一些，这可能是因为更多的分析家的加入不一定带来更多的强有力的信息。这些数据是否适用，还有待争议，但有一点是可以肯定的，这就是认为一只股票适于购买的分析家越多，则这只股票的价格偏离原价值越厉害。

还有一条要记住的是，分析家向公众推荐的价格未必是他们真正相信的价格。专家们对股票另有一种定价，他们自己称作“耳边价”（whispering price）。它可能更真实地反映了股票的价值。这种第二价格的存在可能有无数的理由，如保护他们机构的投资利益，或只是为了更便宜地买进，或为了支持一个没有明显理由可以解释何以受到投资者冷落的领域。但是这种现象也会引起价格的变化和改变市场压力。

赢利对策

观看、倾听和试着评价报纸、文章和报表中意见的份量，看是否分析家在驱动股票或同时还犯着一种系列性的错误。而且，这种评价还可与你对投资基本面的分析结合起来，这样可以清晰地得到股票现价偏离真实价格的程度。

市场特征如何产生市场压力？

投资市场就像一个巨大的、遍及世界的团体，它有自己的入门规则和操作程序。加入它是容易的，只要你有钱就行。而正是这样，才存在了问题。由于成为市场的一份子太简单了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



许多人都欢迎你来下单交易，所涉及到的并影响到你的决定的集体程序就很容易被误解。一旦在市场群体中占有了一个位置，你就很难放弃和退出了。作为市场的一员，作为交易的一方，你构成了市场关系的一部分。

这样，为了团体的存在，在团体内形成的压力就会表现为某种行动。你只要通过经纪人进行了一次交易，你就不可避免地会接到另一个电话，告诉你另一桩更大的交易。于是很可能，由于已经尝到了利益的好处，或感到了那种做为“特选子民”的满意心情（如作为投资兄弟会的成员之一），许多投资者从心理上就不愿意离开这个团体了。也许你走入歧途，错过了最佳投资机会，但你的行动常常满足了其他许许多多的人的需要。然后，集体程序又采取行动扩大和强化这些需要。

就投资而论，组成集体程序的内容主要有两个：一个是市场结构，一个是市场成员的行为方式。人与人之间的关系总是涉及到某种结构，再加上各种形式的相互作用。表 4 和表 5 表明了这些集体程序是如何产生作用并带来具体的交易结果的。

当市场压力升级时

从某方面看，市场是一个活的有机体。它由不同投资者丰富的思想、感情、行为和态度组成，所以这个有机体远大于各部分之和。

这样我们就可以将市场想象为一种有投入和产出的投资心理学系统。投入这个系统的有钱、投资者的行为、公司行为和外在的压力，如政治和经济上的变化。产出则包括利润、损失和投资者的反应。做为一个系统，投资以内在具有的、模拟生命的形式处于不断的运动之中——关系在形成、也在破裂，各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 4　市场的构成

成员等级	**结果**
投资市场的组成成分——不同的领域，不同的工具——维持一定的完整性和界限；让投资者采用各种方式，按照自己的目的、观念和喜好进行交易。	市场继续起作用，不管它的投资者怎样。组成市场主体的投资者可能会有总数上的变化——老投资者离开了，新投资者进来。但是市场的基本操作规程保持不变。
亚群体	**结果**
投资市场由许多群体组成，有的较大、有的较小。有的是私人性质的，有的属于机构和专业性质。群体的地位和联盟规定了投资者的行为。因此，各自所负的责任也不一样。交易人员为他们的客户或公司负责，而私人投资者则为他们的利益群体和同伴负责——就像在一个投资俱乐部一样。这就是市场中各群体相互作用的一种现实状况。	你可能因为集体的压力而作出投资决定，它可能不同于你自己做决定的方式。它也可能表现为别的形式。你可以试着用自己的观点去影响集体。
群体限制	**结果**
市场结构决定了投资者的行为。机构或专业投资者的行为方式与私人投资者的行为方式不同，这主要是因为它们的交易量和对市场所产生的影响都不同。不管是何种形式的交易者进行交易，都适用同样的规则——得到市场结构中的某种地位比做一个投资者更重要。	市场上有成文的规则，也有不成文规则，它们一起规范着投资者的行为。这些规则保护着你的利益，保证不会有人获得不正当的优势。譬如，持有一般标准之上的股票都要公布。它还允许不同的群体联盟存在，如中国华尔街，在那儿，涉及新报价的机构不许在各部门间泄露秘密。
持续性	**结果**
市场的结构形式在一段时间中是稳定的。股票交易是一种恒在的活动，不管谁参加交易都一样，也不管参加者人数的多少。构成市场的各板块和行业可能会变动，但我们仍能认出何谓一种交易行为。	不同的时期，人的个性对指数有各种不同的影响。但市场不受影响，直到指数成为衡量市场的惟一标准的时候。请比较恒升指数的高额数字与 FT。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 5　市场成员意味着什么

成员等级	结果
各种类型的投资者——从专业的到业余的，都有他们在市场中的地位，这种等级是按照交易额的大小与次数的多少划分的。	进入市场交易很容易，从较低等级上升到较高等级也是如此——只要你有足够的经济基础、交易上也成功。
行为期望	**结果**
有一些标准和规则规范着投资者的行为，这些规则有的很正式，有的则不够正式。你所处的等级越高——包括对市场的影响能力——你所被允许的自由度——即在某种程度上不遵守规则的可能性就越大。这种允许可能是市场上的，也可能是法律上的。	处于高等级的投资人对于新进来的投资者来说可能显得难以捉摸。这更增加了专业基金管理人和大投资者的神秘感。
群体依附	**结果**
这种依附从低到高表现为各种不同层次。你可能因为喜欢市场交易而受到吸引、得以与其他的交易者建立联系。低依附性的投资者有其他方面的利益所在，他可以交易也可以不交易。高依附性的投资者没有别的利益团体可以依附，也没有别的利益来源。	1. 低依附性投资者较少受市场压力的影响，高依附性投资者则相反。 2. 如果交易得不好，高依附性投资者容易暴怒，他们谴责、咒诅市场和一切，唯独不责备自己。
边缘性	**结果**
边缘成员是非成员，他们想成为市场的一员，但又没有履行过进场手续。比如，他们挣得不够多，或无法找到一个经纪人。他们渴望着接受，为了达到这一点敢于采取任何行动。边缘性也适用于那些想进入更高层次但又没有足够的经济实力、经验和好的投资记录的投资者。	“万那比”投资者可能借了不少钱，身负债务或没有足够的资金来进行交易。他们可能还会进入到特别的投资领域如期权中，为了尽快致富而去冒不适宜的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

非成员	结果
这些人不是市场的组成部分，甚至还可能与市场相对，比如，一种政治联盟——它会低估市场作为经济导向的重要性。然而，它们代表了一种外在的对市场的压力。	由于非成员的活动而起的消息和谣言影响着投资者的行为，并产生价格的变化。比如，媒体中报道的事件表明技术上的突破与进展；动物权力协会的活动影响到企业的业绩；以及他国的战争、公民与政治动荡等等都对股票产生着影响。
参考团体	**结果**
许多投资者都参加了市场外的某些团体活动。这些团体有工会的、家庭的或社会的。这些参考团体为你提供了一个依附的中心，并使你与观点相似的人们团结在一起。实际上，你不必为了与这些人在价值观上取得一致而成为其中的一员。这就是众所周知的心理上的成员。比如，你可能是一个坚定的反对抽烟者，但又不属于任何这一类的团体。对你来说，最重要的参考团体是那个你与之认同最多的团体。	1. 你的投资选择往往与你所在的核心团体的价值观相一致，而非与市场的价值一致。所以，即使你投资的方式并不赚钱，你仍然可能只向某个特殊的领域投资。比如，如果你是个科学家，你可能只投资技术和工业股票；同样的，如果你与那些提倡良好道德行为的人们观点相通，你就可能拒绝向那些使用童工或只付工人微薄薪水的跨国集团投资。 2. 你的投资金额和你愿意接受的风险程度可能因为你所在的核心团体而改变。比如，如果你是一个大家庭的父亲，你首先要考虑的是保证这个家庭未来的生活，而投资则是或应该是第二位的事情。

种因素互相影响，投资者和团体在市场中的相对地位在不断地发生变化。

事实上，这个“投资心理学系统”概念只是一种形象性的说法，它表明这一系统中各个部分是自己运动的，当它们一起工作时，又表现为另一种方式。因此，一个个体投资者的行为将以这个群体中一分子的身份而发生着变化。

让我们来想象一下这个系统只有两个人的情形。这两个人假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



定是波普和露丝。市场中只有一种股票，公司的财政和业绩将保持不变。市场中所有的对波普和露丝的影响只来自于他们彼此之间——包括个人的和群体的——和外在的压力。价格变化越大，则这种变化越具有进攻性，波普和露丝的相对地位也发生着变化，他们进入和退出市场，心中持有的是他们所在的核心参照团体——即他们与之认同最多的那个团体——的观念。

这是一个不停的运动，波普和露丝活动在投资心理学系统的各个组成部分——它们形成了市场——之间（见图9）。他们从一个部分转换到另一个部分，进入交易和撤出交易，引起价格的变化。作用于这一系统的外在力量强化了这一效果。如果市场不是由这么丰富多样的团体和亚团体组成，使波普和露丝能够在其中自由地转换，或者他们没有受到它们的影响，则价格就会保持静止，那么市场也就不存在了。

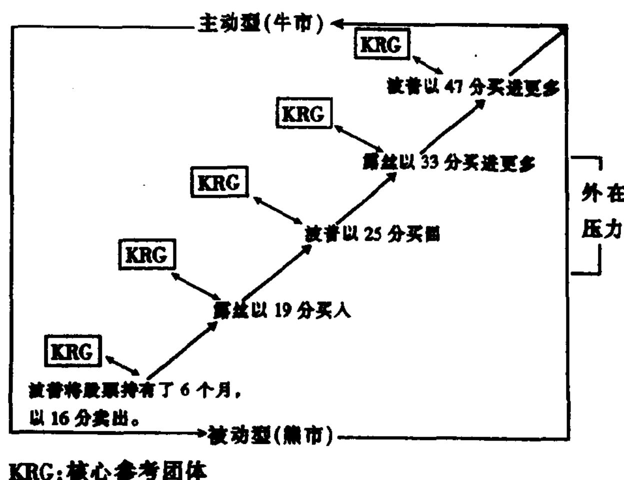


图9　波普和露丝股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现实情形中，投资者持有的不只是一种股票；即使只持有一种的话，他在这种股票中也占据有较强的地位。如此一来，所出现的情况就是持有的股票越多，与市场的联系便越强，反之亦然。

平衡假定

这个系统的特征之一是它能进行自我调整，恢复至稳定状态。在你的体内，分布有许多可自行调节的生物系统。比如氧气和二氧化碳，它们在一种动态平衡中通过肺部以一定的频率连续不断地相互交换着。如果你运动剧烈，需要更多的氧气，你的呼吸便会加快。当这一差额补足以后，你的身体又会回复到原来的状态。

社会系统也是一个动态平衡的系统。如果一个家庭中，妻子突然变成了一个高收入者，他们家庭成员间的关系就会改变。各人将扮演新的角色，裂痕会产生，新的作息表也将制定。只要这个系统还没有破裂，一种新的平衡就是必须的。

人们内心深处都有一种意识，股票市场的行为是类似于自然界的。投资者都将市场看作一种系统，它的运动最终要回到那个平衡点上。他们认为稳定是一种不运动的状态。要想看清市场的真实形象，你只有退后一步，仔细观察市场在一段时间中的表现。历史地来看，市场是上升的。这意味着那些持有一只好股票数年不放手的长线投资者将有非常可观的回报。换言之，市场存在着一种平衡，但这是一种动态的平衡，它是一种不断自我调整的价值上升型的平衡。

何谓动态平衡？有一种方法可以帮你对它有一个形象的理解。请想象你正在一架飞行的飞机上朝座舱里扔一只弹性很好的橡皮球。球在座舱的两端来回地运动，其落地点总是在两个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



固定的地方，即座舱两端的墙壁上。由于飞机连续地向前飞行，所以球的动作保持不变。只有当你从另一个角度来看这个现象时，你才发觉即使橡皮球在前后运动，而总的来说是向前运动的。同样的，即使市场上价格开始下降，会引发一阵抛售的风浪，但是从长远的角度来看，市场总的趋势仍然是上升的。

投资者常常会犯的另一个错误就是，他们只把价格看做价格，它是与价值相联的某种东西，没有真正的意义。他们忘记了，在真正的交易中，投资心理学的关系系统还指投资者之间彼此相联，而不仅是与价格相联。交易时，是对方投资者决定着价格，正如波普影响露丝，露丝也影响波普，而他们又共同影响价格一样。每一个投资者似乎都要将自己所理解的平衡带给市场，然后在他们感觉市场价格达到最高时，赶紧离开市场。由于他们在一个短时间内无法确定平衡点在哪里，所以，他们一直在那儿买进卖出，直到有一刻他们做出判断：他们的股票超值了。这样而来的一个结果是，对不同的投资者来说，平衡点是稍稍有所不同的。这样市场也就永远不会静止。牛市最终会变成熊市，而熊市又会演变到牛市，如此循环不止。

赢利对策

对你在市场上的地位以及你与其他投资者的关系要有一个真实的评价。在你与市场以自我强化的形式所进行的交互作用中——市场与投资者彼此呼应、影响，共同造成了市场交易价格螺旋式地上升和下降运动——你所处的地位如何？这就是这第一部分所要论述的中心内容。这种投资心理学的思考方式既考虑到了市场的结构，也考虑到了投资者的交易地位、所属的团体。通过这种思考方式，投资者便能理解他与特定的参照团

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



体的关系和真正的交易动机。通过它，投资者还可以懂得各种外在的压力是如何改变着整体的市场观念的。因此，你就再不会出于惊慌来进行交易，而知道这些都不过是一种来自心理上的压力。

当市场压力导致公司股票崩溃时

很明显，投资者之间的相互作用和各种关系（包括彼此的、单个的和集体的）是市场压力形成的原因，它们改变着整个市场的观念。然而，尽管团体能为其成员带来最大的利益，投资者却并不是轻易地就会认同它们的。他们只与那种和自己有着更深层次联系与需求的团体保持一致。而且，依附性高的投资者的社会资本明显不足。所谓社会资本，就是一种衡量各团体内人与人之间复杂关系、归属关系和信用的尺度，人们所归属的团体、组织和公司及其关系结构，对整个投资市场的表现产生着影响。

不管出于何种理由，如果在潜在的投资者之间和公司身上都无法真正决定某些无形因素的投资心理学价值，或者存在一种不断增长地对公司业绩的心理学误解，则不论是投资者的不确定感，或是市场的易变性都会随之增长。而且，糟糕的管理或公司的愚蠢行为都会展示出来。因此，从公司的角度看，这时，要么是有着一整套自己的价值观念的核心参考团体的作用过于强大了，要么相反，公司社会资本的作用力减低。这时从本质上说，市场压力，包括内在的和外在的，都整个地失去了平衡。在这样的时候，市场蜂起的投资行为将把市场推向崩溃的边缘。

你可以看到这种投资心理学模式作用于许多组织结构中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



举一个公司做为例子吧，这个公司是在1997年的亚洲金融风暴中损失惨重的公司之一。很长一段时间以来，这个公司的经理们就觉得他们的地位是非常稳固的。他们生产出来的产品销路不错，工会处于控制之下或根本就不存在，工人们个个都有事可做。经理们觉得还可以将公司的业绩做得更好一点，于是他们开始在自己的同仁圈内招募高层管理人员——他们都是受过很好教育而且具有专业知识的精英人物。接着，就开始准备为公司产品拓展海外市场。而且，在他们的圈子里，有些人是创业资本公司或银行的高层管理人员，这是一种极有保障的前景，货款建立在公司资本的价值基础上，并且银行还是公司的股东之一。

在这里，核心参考团体就是公司，个人与个人之间、部门与部门之间或分支机构之间的关系很强。因此，此时该公司投资心理学上的关系，包括社会资本的质量与强度，都是最好的。公司这时享有整个经济上的成功和喜悦。只要它的产品和服务还有市场，而公司基本资产的价值与公司未来的每一分钱都存在着关系，它的无形资产的价值也就跟着增长。

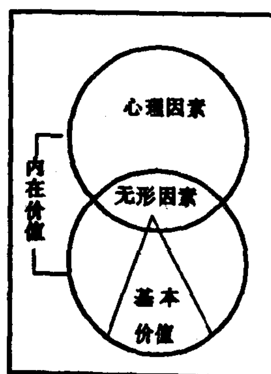
但是如果精英们串通起来，出现了保护主义意识和任人唯亲的关系网络，公司的经营人员便开始错误地以为是自己的能力带来了公司的成功，因而以此自重，公司于是出现一片骄横之气。这时经营人员没有认识到，他们以及工人都面临着虚骄之气节节上涨的情况，于是投资心理学中所说的“过火行动”在超过公司本身内在价值的情况下产生出来。实际情形是，精英代替公司成了核心参考团体，社会资本随着公司经营业绩的下降而下降。而且，随着这一复杂关系系统向着新的核心参考团体的倾斜，个人的无形价值，即个人的贡献、个人所具的独一无二的能力与忠诚等等，也都随之减少了。这时，人们都只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



听那些精英人物或与精英等同的人物的话，而对于真实、有益的劝告却不愿意倾听。

下滑就这样开始了。随着人们对公司产品和服务的需求减少，信用和其他的因素如工作的稳定性也都出现了危机。这是恶性循环的结果，雇员不愿意为一个不关心他们的公司努力工作。公司与银行原先的融洽关系也为一种借贷关系所代替，随之公司计划得不到实行，企业的贷款也不能按时归还。具有讽刺意味的是，在这样的时候，公司经理们还常常采取一种自欺欺人的态度，他们相信，只要削减价格，就能很快地增加边际效益。于是，他们再度融资，或者从股民们手里，或者寻找进一步的贷款，为的是增加生产，扩大经营计划。那些还对企业投资的人完全是出于感情用事和个人偏见，同时也有来自核心参考团体的影响，而理性则被人们忘在了脑后。



裙带关系,保护主义,精英意识,不断增长的对企业业绩的依附性,对真实的误解,希望保持企业目前的风格和状况,定型了的思维模式。

工人信任和责任感降低,人力减少,客户愿望和忠诚度降低,将投资国内外的其它项目看得比投资本公司重。创造力缺乏,管理创新能力减退,经济背景改变。

为了扩大规模增加借贷,遇到过度扩展的更大机会， 银行成为主要股东,收益较低,不善于发现新市场,缺少再投资。

图 10　财政崩溃的心理投资模式

然而随着时间的流逝，公司日益显出其归还贷款的能力不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



足，它受到国际货币波动影响的危险性增长，所获收益很难与预算相持平。公司运转超过了本身的能力，出现了供大于求的现象。到了这个阶段，几乎所有的内在价值都成为一种心理变量的问题，同时，有形资产与无形资产的价值也越来越低。尽管这个企业曾经是赢利的，而且它的股票至今仍然被炒到了天文价格，但一旦真情被揭示出来，投资者们就会纷纷抛售远逃，公司的泡沫随即破灭。

像这样行事和思维的企业不止一家两家，它们已经形成了一种文化模式。如将这种效果扩大了来看，最终的结果就是经济崩溃。你也许会问，这怎么可能呢？政府官员或领导人发现这些问题后，难道不会采取措施将之制止吗？回答是，他们也是这个系统中的一部分。只要还有钱投入，这种虚假的经济繁荣景象甚至还会继续运行下去。精英们或在企业中有自己的既得利益，或者不愿意接受好处快要到头了的现实。

赢利对策

由于某一集团或一些个别人物牺牲大家利益，追求个人利益，致使投资心理学中所说的关系体系破裂。这种关系体系破裂时会出现一些表现或标志，表6列出了这些标志。我们要记住的是，只有在几个不同的团体中都存在着利益关系和联结，经济才能强盛起来。目前几个亚洲国家，如南韩、泰国和马来西亚，这种关系就处于恶化之中。经济危机的标志在这几个国家已经出现好久了，但许多投资者为了自己的利益，就是对此不闻不顾。某些标志也出现在一些东欧国家里，如罗马利亚、匈牙利等，它们在共产主义体系解体之后，已经开始欢迎自由资本主义经济。对于那些欲进入危险重重的市场的投资者来说，一定要问的问题是：经过一段时期的变化与发展之后，这些投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资心理学标志究竟在何种程度上掩盖了一般性的经济危机？

表 6 投资心理学体系崩溃的标志
——意味着较差的投资赢利机会的指标

·**否定**：这时，人们相信一个虚假的说法：即任何公司和经济问题都是暂时的，只要善于等待和坚持下来就行。这时，企业不作为核心参考团体而为人们所认同。

·**欺骗**：个人名声和荣誉押在高增长上，而根本没有考虑预算和费用问题。（在亚洲，"给面子"有着极重要的文化意义——这是一种力量很强的核心参考团体。而在其它地方，这种欺骗问题的产生或者是出于骄傲，或者是不愿接受错误已经铸成这一事实。）

·**愚蠢的决定**：公司做出庞大的市场和研究计划，因而牺牲了公司和行业的重建。之所以如此，是由于在精英人物中间，存在着一种争强好胜的意识。精英人物已成为主要的核心参考团体。

·**裙带关系**：由于"关系"的缘故，一帮政客或老人精英分子操纵了公司的经营，公司业绩很差。由于这种错综复杂的关系，公司被说成是对于国家利益至关重要的部门。

·**增长偏见**：与过去相比，公司被给予了更多的贷款；在银行经理和公司领导人看来，这是看得到的需求的上升。但是如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





续表

果偿还贷款的数额不足，拖欠贷款的现象也增加了。

·**保护主义**：政府官员被当做精英集团的老朋友或精英集团的成员之一而获得一份利益，尽管他们之间矛盾也许很大。而且，这种精英集团还是一种很强形式的核心参考团体，其重要性超过了公司本身。比如，一个人的职位可能是负责经济发展和制定金融规则的，但是做为个人，他可能又是一家银行的经理，负责对负债的公司发放贷款，或者去为一个政治家的伟大事业募集资金。

市场是一个复杂的系统

投资市场的急遽上涨与下降同时发生在国内国际市场。其间，公众将产生出一种强大的拉力，使得事情的发展越来越快，因而极难有机会认出在这之下隐藏的某种模式。而且，公众在感情冲动下所采取的行动并不表现为同一的形式，它是多方面的。个人投资者的行动与公司的行为界限变得模糊，市场的群体效应以一种不断升级和自我强化的方式表现出来。

你想搞清楚到底发生了什么，但是一会儿就给搞混了。在某一时刻，这个因素显得很重要，但下一个时刻，它就变得不重要了，一个新的因素取而代之，成了新的重要因素。一个又一个因素交替显现着它们的相对重要性，使得你不可能抓全部，并弄清它们究竟是怎么回事。面对这一旋风般动荡不停的市场景象，你宁愿按照众人都会做的去做，因而也就更容易丢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



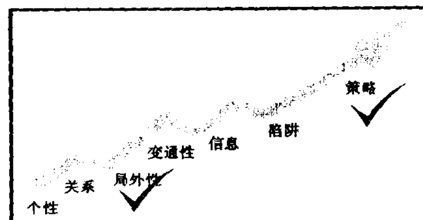
失掉你的钱财。

要将整个市场理解为一个由各种不同团体组成的投资心理学系统，每个团体都有自己的一套关系，这会帮助你在压力极大的情况下避免犯系列性的错误；也会更了解系统的运作方式——它的结构、相互作用等等，更明白为什么市场和股票价格是那样运动的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5

追逐利润



传统上看，最有效的投资方法是运用客观的投资标准，可在现实中却无法做到。由于前面我们所说的心理上的原因，许多投资者不会运用这些客观标准，或者开始的时候怀着良好的愿望用了，但后来又坠入了惊慌。为了克服人性的困境，一些大的经纪机构采取了电子化的交易系统，这样，就将人为的因素硬性地排除了出去。当然这种电子化的做法还不是很完全，因为不同的情况需要用到的交易策略并不相同。

而且，电子化做法也存在一些问题：排除人为的因素会导致一些副作用，对取得高额利润不利。因为如果完全电子化的话，就没有机会发现意料不到的重大机会了。再者，机械的客观性不一定意味着危险已经消除，或肯定能得到高额回报。而事实也是这样，电子化投资者常常在看起来不错的公司上回报率很低，甚至还会有损失，这主要是因为他们进入或出去的时间不对或对股票的价格估计过高。鉴于这种种情况，客观的评价方法就只能是从坏企业和机会中筛选最佳企业和机会的方法。而投资心理学的方法则要求你不必完全排除主观因素的作用，否则的话，尽管你也赚了一些钱，但你还是会像大家都会做的那样顺着大势走。因此，在主观性、客观性和投资赢利之间存在着复杂的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主观评价和内在价值

图 11 是对真实评价一只股票价格的各种不同因素的综合概括，本章余下的部分还要对它们做详细的分析。这一图表分析的基本做法，就是首先找到一只股票，这只股票的价格还没有与真实价值脱离太远——这种远远脱离的现象往往是投资者纷纷进入、哄抬的结果。你所找到的这种价格公平的股票，其内在价值中还拥有较大的利润空间。

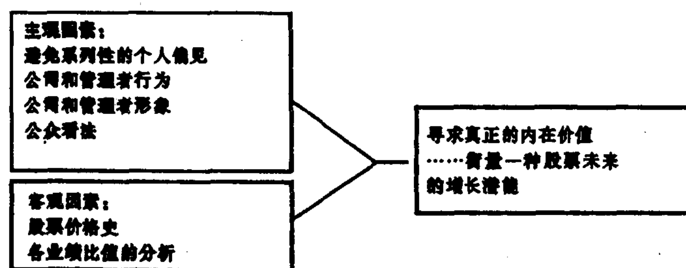


图 11　投资心理学评估系统

自然，你对股票的主观评价起始于你内心的市场，对你个人的心理世界是一次洞察。用此方法，你能透过笼罩在表面的那层魔力，看清价格已远远偏离价值的股票。你不得不对它们做出不带偏见的主观性评价，而不是在经纪所和其他人的看法的支配下，草草地做出一个投资决定。

同样，有时股票一下子从一种很高的价位上跌了下来，失去了往日的魔幻色彩。这时如果人们还抱着事情终会逆转的思想，听信经纪人的话，以为便宜了就去购进此只股票的话，显然表现了一种不恰当的局外意识。不是说这只股票不会再好，但是在你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资之前，一定得把真实的情况弄清楚。经常会有的情况是，其他投资者一般不会再投入进去，将股票推回到从前的高度上。

有一批投资者总是在市场上逡巡往返，想找到一种便宜（或看起来便宜）的股票，一下子发达起来。而这个时候，正好有一只价格一直低迷的股票突然从低价位上弹了起来，人们将这种现象称作“死猫的一跳”。股票价格迅速地向上攀升，表面上看特别诱人。但是，它很快就会发生逆转，又重新回落到原有的水平上。像前面所说的情况一样，这里同样需要一种现实主义的主观评价，即针对自己那些容易冲动的感情，免于让自己陷入到一种假象之中，一失足而买下这种远非表现了投资潜力的股票。便宜的东西未必都是好的：

是你之所知，而非你之所觉，使你成为一个成功的投资者。

你的主观评价必须与外在世界的现实情况结合起来，与一些无形的因素结合起来。你得知道别人是如何看待一个公司的品牌形象的，知道是否公司由一些认真、尽责、诚实和有能力的人管理着。如果你无法决定是买可口可乐的股票还是买格拉斯科·威尔科姆的股票，那么最好听一听别人的意见。譬如，他们在多大程度上喜欢公司的产品，以及是否买下了它的产品。如果你喜欢计算机软件公司的产品，并对微软公司情有独钟，你就该考虑一下这种公司的产品究竟还能在市场上盛行多久？对这些问题不是凭感觉的回答，这是局外人态度的基础。只有把所有的问题都想到了，你才能凭本能的直觉做出投资决定。

现在就让我们把所有这些问题放在上下文中，来看一看前面谈到过的股票的投资心理学模型，这次我们会看得更仔细一些（见图 12）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

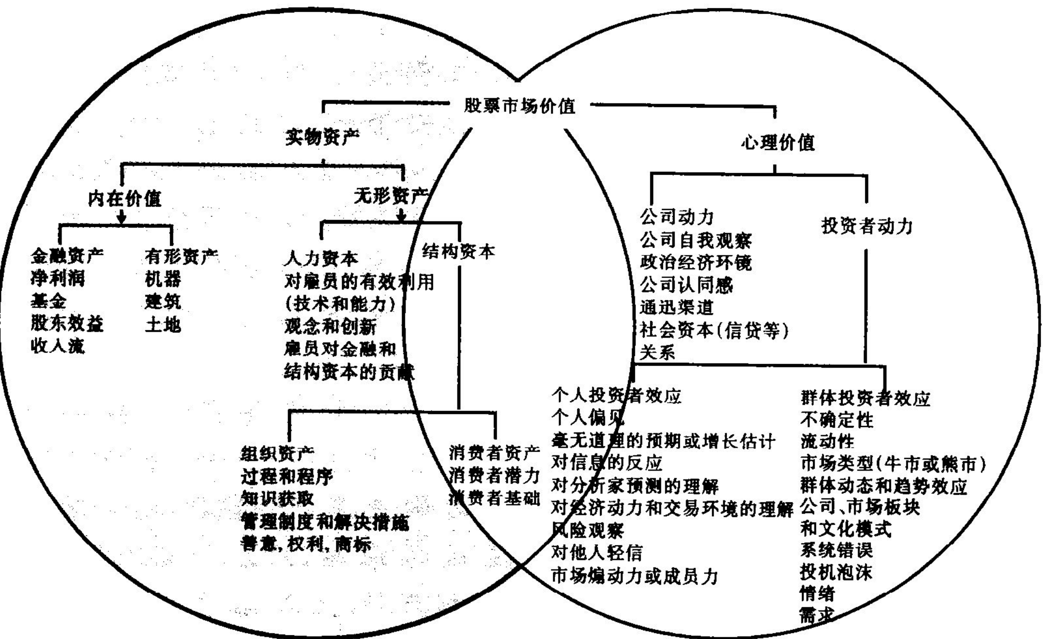


图 12　股价的精神分析模型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无形资产

一个公司的有形资产是一种基本资产，它很容易就能增加。但是我们把眼睛从图的左面移向右面，其衡量标准也就变得越来越主观了。如果你看一看微软的资产负债表，你马上就能发现，它的资产一项只占股票价格约6%的份额，而另外94%的股票价值不在资产中。但是，尽管从有形资产的角度来讲很难评估微软股票的价值，微软股票中所存在的那些非经济成分却比有形资产更能显示出微软股票的真正价值和发展前途。

成功的投资者十分懂得自己该怎么做，因为他们能够精确地为一种股票的无形价值定位，很少会出错。而且，这些分析以前是以一种概貌的形式做出的，而现在则成为研究的重点。保险业大亨斯堪迪尔发展了一种量化知识资本的方法，它是通过评估多种数量与比率关系来进行的。其中主要包括：代表了回头生意的满意顾客的人数；开市销售额与闭市销售额的比率；工人满意程度、被授予的权利和坚持在位的人数；产品或管理混乱的成本及其所造成的收入损失等等。

无形资产由人和结构资产组成。一个企业的结构资产就是所有表现为非金钱形式的资产，也就是工人们回家后留在公司的那些东西。从这个定义出发，一个企业的作用就是将人力资产，如创意等等，转变为结构资产，如生产程序、新产品和客户忠诚度。所以，这也就是说，所谓一个企业的成长壮大，不仅是指获得更多的利润或扩大销售量，而且还是指提高雇员的素质水平、强化内部结构等等。作为一个投资者，你所应该评价的，就是公司是否成功地实行了这些转变，因为它最终会转化为货币的形式和公司股票在市场上价值的飚升。

分析无形资产，就是确立股票的真正价值。这是一个最容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易发生心理错觉的地方。错误不仅产生于投资者在群体中的行为或单独所做出的行为（也可说是投资者之间的相互影响），而且也产生于企业本身。比如，经理们都不愿意承认自己的企业各部门之间缺乏联系、生产程序衔接不紧、信任机制受到破坏或资金出现滥用现象。另一种情况就是，一种长期计划在贯彻实施过程中，却不得不受到媒介报道、社会压力和投资者意见的影响而做出改变。结果，真实的情形可能与管理层相信的相去甚远，要么变得更好，要么变得更糟。这种错误自然会反映在公司的财务报告和股票当前的市场价格上。

对此只有一个解决办法，就是尽量准确地反映企业的健康程度和发展潜力，将它们转化为货币价值，对企业的业绩做出评估。但是，企业一般都不会主动给出你必需的信息，从资产负债表上你也找不到所需要的非货币资产（即无形资产）的统计数字，所以，只有一个简便的方法，就是正确地提问，以此来将自己可能有的偏差控制到最小程度。

如果一个企业运行得不错，经过一段时间，这种情况就会在无形资产和有形资产上反映出来，其业绩也会稳步地提高。所以，当它有开发得比较成功的新产品或服务打入新市场时，它的无形资产——商业信誉也会跟着增长。反之，如果一段时期内企业的信誉下降，同样也会在资产负债表上反映出来。人们把良好的账册制度也视为一种价值，这是依据企业的品牌和其他无形资产来确定的。如果有一天企业不幸破产了，清理公司资产时，这种价值是要计入到剩余资产总额中的。

我们设想有两个薄荷巧克力公司，它们生产出来的产品成本是一样的，放在盒子中的巧克力数是一样的，使用的成份也是一样的。A公司每盒巧克力只卖1美元，B公司由于使用了秘密配方，每盒巧克力卖到了1.2美元。这种秘密配方对于B

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





公司来说，就是一种无形资产，因为许多顾客愿意付更多的钱来享用这种风味。正如这一例子中显示的，这种主观的风味因素虽然不好具体地折算为一定的价值，但作为一种无形资产，它可以每块多收入 2 角钱。只有对这个问题进行仔细的研究，你才能将它弄明白。

但是，对公司业绩的考虑不要只看过去或者目前怎样，你对自己所要问的一个最重要的问题，就是公司是否时刻都存在着发展与增长的潜力——因为这是它将来的利润所在。你在进行对公司主观的评估与分析时，要考虑的问题有如下几点（见表 7）：

表 7 对无形资产的评价

- 公司生产的产品或服务是否经久耐用？公司是否只会赶时髦，只能提供一时有用的产品？
- 公司是否有自己明确定位的品牌形象，而顾客们也积极地认可了这个形象？
- 公司有没有开发新产品和服务的良好而坚实的研究基础和发展可能，而不仅仅是拥有那种令人激动、颇为前卫的技术？
- 作为产品和服务的使用者对产品与服务的感觉如何？（向人提问。将自己扮成一个秘密的购物者，给公司打电话，看看要花多长时间才能把你接到那些你真正想找的人手里。向他们提问，看他们是否真的对你有用，是否真的对产品或服务很了解。切实查找雇员之间、部门之间联系很差，关系不好的原因。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

·公司对雇员代表的态度如何？它与工会的关系怎样？

·与同一领域的其他公司和竞争者相比，该公司所具有的地位？

·在未来的市场中，公司的占有率和渗透性如何，是否有一个可长期维持的美好前景？它有从以往的销售中建立起来的顾客信誉吗？客户对品牌的忠诚度如何？是否有为客户所急需的高质量的产品和服务？

·董事会主席的讲话、AGM和公司的报告是否对公司各部门的表现、管理人员报酬制度、公司目标、成功和失败等有全面的、不加掩饰的描述？所披露的信息资料是拔高了，还是低调处理了？你能接受吗？你理解了吗？你是否觉得公司管理层是在玩一个游戏，而它这样做是有自己不可告人的目的？

·公司经理人员是否采取了一种自欺欺人的态度？他们不在意雇员们是否着急担忧，对他人漠不关心，以为所有的人都会像从前一样为公司努力工作。公司股票总会有新投资者；他们过去做得很好，所以他们不需要创新也仍然能够赢利（这种态度在尽力追求边际效益时表现得特别典型)。

·公司是拿出现金来为股民们分红或进行重要的新计划，还是向各种机构借贷更多的钱去做一些无意义的投资，而这种投资又不会对股民们产生任何好处？

·在过去至少五年的经济循环周期内，公司是否表现了稳定的增长势头？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

·当变化发生时，经管人员是富有创造性地思维，表现了他们敢于创新的能力和真正的才干，还是不动脑筋地跟同行业的其他公司一样，采取一种人人都会采取的行动——似乎这才是目前最需要做的事情？

对以上的全部问题，不一定都能找到答案，即使你对报纸、工商杂志和媒介的报道都很留心。这些媒介确实能给你提供大量的有价值的信息，而像财经类的文摘服务也是很有用处的——这个你可以从邮局订阅或从你的经纪人处获得（如英国的麦卡琪信息服务）。但是虽然得不到对所有问题的解答，能获得部分的答案也是有用的，它们将告诉你企业的无形资产的健康程度和它们是会继续增长还是会下降。下面的章节，我们还要继续讨论到以上各点，并考查它们实际运用的状态（见投资心理学各价值要素一览表）。

扩大投资范围

如投资者喜欢一家公司，则该公司的股票会上涨到超过它内在价值的程度；而如果投资者冷落一家公司，则它的股票价格会降到其真实价值之下。这是一个很明显的事实，但是你也会看到，查证落实公司的无形资产，而非仅仅凭着资产负债表的数字就任凭自己的直觉去做出有效判断，是一个人更应该做的。确实，许多公司效益一直不错，但它们的股票价格却一直低迷不起，或者价格落后于整个市场指数。这是否意味着它们就是坏公司呢？还是你恰巧碰上了一只人人都不具慧眼的好股票呢？这样的时候，人最容易为自己有限的投资技巧或经验所束缚，不顾一切地一头扎进市场中去下单买进。可是，要找到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一只好股票比这要复杂得多。

当运用投资心理学这一方法时，仅凭一个因素——如无形资产、收益或其他的什么——是不足以做出明智判断的。但是，虽然这样，许多投资者还是继续试图发现一种简单的、神奇的办法，可以让他们大赚特赚一把。

美妙的标志

如果你不是那么一成不变，而是足够灵活；如果你有广阔的视野，而不是固守一个视点，那么你获得高额投资回报的机会将比别人大得多。那么究竟如何才能做到这一点呢？除了要对企业的无形资产和基本资产做出准确评估外，你还要看公司的领导者，他们常常是使得企业财富发生逆转的关键人物。那么，一个经理人员，他的工作资历如果已有 6 年或 6 年以上，其行为将会在多大程度上影响一个公司的股票价格呢？如果这个经理人员在公司还没有呆到这么久，那么记住找出他以前是在哪里干，以及干得如何。并且还要记住，这一做法不是单独进行的，它必须与其他方法结合起来进行。这类工作确实需要一些时间，但是值得。

你可以为自己选定的公司做一图表，在图上标出公司领导层的变化情况以及公司政策和业务形式的变化情况等。同时还得考虑公司规模是扩大了或是缩小了，它在一定时期内的真正价值有多少，这一价值是否只是真正增长后价值的一种表面价值？市场股票价格的运动情况与公司收益的运动情况相互比较，可以很好地显示以上的内容，同时表明经理人员是否确实为公司的股东们做出了成绩。总之，资料告诉你的将是关于该公司在市场上表现的全部信息。

记住，账簿记录是有技巧的，一种原本不存在的增长可以通过聪明的簿记而表现得有很大的增长。所以，人们把这种方法变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一变，又用到了股票价格与投资回报的关系上，即股民股票与纯收益的比率上。这种关系值能更好地反映经理人员在公司的表现。这种方法的中心点是它的有效性，后面我们还会详细地讨论。

“美妙的标志”指的是一个经理人员持续不断地将公司的真正内在价值、而不是表面价值加以提高，使得它与公司股票的增长保持一致。这种美妙标志的产生应该归功于经理人员所做过的各种努力。表8便列出了你在考虑一个经理人员的表现时所应该考虑到的几个方面：

表8　经理人员素质评估

- 经理人员业已位居上层，应该有出色的业绩记录，不管是在这个公司的，还是在别的公司的。
- 经理人员最应该关心的问题是如何提高企业的内在价值，赢得投资者的信任，而不仅仅是增加它的表面价值，使公司股票有一种诱人的外表。
- 经理人员是否有跳槽的历史，他们是否总是一拿到股票期权后就离开公司。
- 经理一旦离开公司，会使得公司的股票价格发生怎样的变化？它会保持原样，还是会急遽下降？他们扔下的工作是否已有一个良好的开端，一切将发展顺利？或者这个人的重要性超过了其职位？
- 公司是否非常依赖这个经理，因为它知道，一旦他离开公司，就会给市场带来巨大的震动，为公司的股票带来消极影响（这儿有一个常见的技巧性做法，就是派一个有重要影响的人物去同一集团的另一个公司，人为地促使股票往上增长）？
- 这个经理在同仁中评价是否很高，还是只是一个媒体钟爱的人物？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客观评价和内在价值

我们现在该转入到对股票的内在价值进行客观评价的尺度上来了。这一尺度提供了一种评价基本价值的方法，它将决定一只股票相对于它目前的市场价值，其内在价值是被拔高了，还是降低了。当然，下面这点也是显而易见的，即当我们运用各种尺度的时候，人的主观情感也起着很大的作用。

回忆一下前面讲过的投资心理学模型，你自然就会懂得，当人的感情主宰一切，纷纷犯下一系列错误的时候，人的心理价值是如何取代股票的基本价值以及无形价值的。为了克服这种情形，你就应当看企业的质量：好质量的企业实力雄厚，在很长一段时间里表现出强劲的增长势头，效益不错，股息丰厚，较少或没有债务。

为了交易获利，也为了减少感情因素的影响、无理性地行动以及跟风从众，这里我们介绍几种检验方法，请见以下各项：

- 资本总额
- 股息高低
- 相对实力
- 价格与订货比
- 价格与销售比
- 价格与收益比
- 价格收益增长比
- 股资收益比

资本总额

一个企业是否存在一个刚好合适的投资规模，在这个规模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上它的投资回报率最大？如果你是一个投资人，你就买指数，这里面既有小资本公司，也有大资本公司。但是在投资市场上，资本的大小是一个相对而言的东西。年终时被投资基金会选择出去的小公司不是市场上的小鲦鱼，而那些总投资额不足两千万元的公司、其股票被人称作“MICRO CAP”的，才是投资基金会经理所避而不入的。这些企业的股票对于私人投资者来说也许意味着相当棒的价值，但是对于机构投资者或规模较小的投资互助基金会来说，它们太小了，不足以大规模地持有，在组合式投资中也占不了多少份量。

这种现象产生了一个有趣的结果，就是那些用销售信息引诱你与他们一起投资的基金会，常常通过图表来反映这些小资本公司的业绩，看它们与大公司相比是不是做得更好，而它们却不能在这些公司里占有一席之地，即使这些小资本股票未来的表现相当不错。

那么，是否你应该买进这种小资本的股票？有各方面的资料可帮助你选择，一旦你选择准确，你会得到意外的收入。问题是你如何才能发现这种别人也都在想方设法寻求的东西呢？这种公司有好几千个，寻找是一件相当费力的事情。这就是为什么专攻这一特殊领域的投资者很少能够赢利的原因。出于同样的原因，那些大规模的投资组合基金也避免选进这些公司，而将目光转向那些低风险的公司，他们做这方面的交易也更容易些。

然而，一个高质量的小资本公司的指数平均回报率要远远高于主要市场的指数回报率，这使得这些小资本股票格外诱人。而如果打算购入一批小资本股票，将之形成组合，则所存在的问题主要在所选定的股票的数量。你可以将那些以指数为主的股票组合集中在一起，等着其中一些会有好的表现。但是这是很危险的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



代价高昂，超过了大多数私人投资者的承受能力。

选择最大还是选择最好?

这里有两种选择，一种是一套设计师设计制作的价值250美元的服装，另一种是一大捆普通衣服，只要300美元。这两者你愿意选择哪一种？显然，决定你选择的有两个因素，一个是你对衣服的喜欢程度，一个是你所拥有的衣服数量。但是许多人可能最终都会选择后者，因为他可以一下子拥有许多。贪心会压制人的真正需求，使他们做出决定，选择那些并非真正感兴趣的东西。交易数量的大小常常与交易质量的好坏相混淆。

许多投资专家会告诉你说，不要买那种名声很大的大资本股票。它们的名声与规模让你觉得肯定会从中赢利的。可是，质量好的大资本股，即资本总额在5亿美元到10亿美元之间的公司的股票，可能提供的利润很小，它们决不会带给你与那些风险同时也极高的小资本股一样的令人眩目的投资回报。比如，IBM公司吧，它的股票就决不可能以连翻三番的速度向上增长。事实上，虽然也有风险伴随，但中等规模的企业，即投资总额在1.5亿到5亿美元之间的企业，其投资回报率更有可能连续打破标准普尔指数标准。

应该在这个范围内选择投资对象，这道理听起来非常简单，可为什么这样做的投资者并不多呢？请回忆一下我前面说过的惯性理论，人们喜欢选择大生意、大公司而宁愿舍弃好交易的做法。当市场正经历一个相对安静的发展时期（即没有价格上的大起大落）的时候，许多投资者将会对这种中等企业的股票投以关注。在这样的时候，机会就等于：你等着看吧，看价格将朝着哪一个方向走。一旦有奇点出现，价格出现跳跃式的前进，投资者就会迅速地做出反应，你也会奋力地去挤上这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



辆时尚之车。

奇点就是一个可惊奇点。因此，值得记住的是，突然而来的赢利奇点并不局限于某一类企业或某一层次的企业，它们会普遍地出现在市场的各个地方，多多少少以随机的形式——这可能掩盖了那些最佳而且最可能预见的机会。然而，不管怎样，关于许多公司未来表现的信息已经早为公众所知晓，有了这些东西的引导，投资者一旦认为前景不错，或者听说了一个鼓励人的传言，就会为某一种特殊股票所吸引。因此，投资者一般都希望投资在短期内就能获利，如有此标志，他们就开始行动，而不愿意长时间地等待，想着某个还处在朦胧未决之中的事情会在未来某一天里发生。这是时髦之风教给你的一种思维方式。而如果你想成为一个成功的投资者，你就需要反其道而行之，以一种局外人的姿态决定自己的行为。

资本大小可能是衡量未来赢利机会的一个好方法，但它只在这种情形中才有用：即你已经持有了这个公司的股票。如果不是这样，你就会错失良机，或付出得更多一些——因为你得在市场回过来之前赶紧介入或买进。中等企业股票的内在价值，对于质量好的企业来说，可能需要更长的时间才能实现，所以，你需要耐心地等待。如果你能以一种投资心理学的广阔视野来看待市场，而不仅仅将眼光集中在那些由于惯性运动突然升起的股票，只要你明白不同规模的公司在不同的时间段里会如何表现，你的投资策略能力就将大大地提高。

股息大小

投资专家如对客户提问，其头几个问题中有一个肯定是："你是要收入增加呢？还是要投资增长？"第一次听到人问我这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个问题的时候，我本能地回答说："两个都要。"大多数投资者都希望自己具有这样的能力，即一种投资，两方面赚钱。但是这并不很容易。众所周知，有些股票股息产出很高，但它们从资本价值的评定上来说，却并不是很理想。反之亦然。那么如何才能把这两者都做好呢?

关于股息的消息经常登在投资报上，它紧挨着股票价格，是以百分数的形式表示出来的。一个好的股息记录标志公司的实力不错，经营状况良好。在年份不错的时候，股息会上涨，而年份差的时候，股息则可能完全取消。最理想的当然是年年都有不断上涨的红利，年份不好则表明贸易、市场或总的经济形势不景气。

若要投资在资本价值的评定上有好的表现，最完美也是最成功的办法就是将钱投放到高产出、高质量、名声好的公司里。这些大资本公司所具备的素质可以保证红利或股息，因为它们的资产负债表显示了公司的实力，有好的信誉保证诺言的履行。它们可能还是，比如说，品牌形象不错的市场领导者。

有些公司在收益完全没有可能增长的情况下宣布股息上升，而别的公司则保持股息不变。这种情况下，几乎不可能预见到未来哪些公司将有较高的产出。虽然这样，许多投资者还是冒险一试。他们认定股息的上升可能预示着不错的前景，因而终于遭受到不必要的损失。原因之一，就是这些投资者过于自信了，他们将决定建立在有限的资料上，却还以为自己拥有了所有必需的信息。

可以想见，一些产出较高的小资本公司之所以人为地将股息水平调整到较高，是因为他们要把投资者挽留下来，继续做他们的股东。在投资心理学看来，这种做法是公司心理认识出现错误的表现。经理们对公司不断增长的内在价值没有给予充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分的注意，他们的全部能量都放在了扩大市场价值上。现实生活中，增长风险较大的股票很少有一个持续不变的股息政策。在价格下跌的情形中，投资者保持清醒的现实主义态度是很重要的。

然而，情况往往是，人们一旦进入投资领域，就很少愿意出来。这是既投成本偏见（sunk cost bias）的又一种表现形式。原因很简单，你既已为某物付出了，便不愿将它浪费掉。而且，按圣塔·克拉拉大学的赫思·席弗林和梅尔·斯德特曼的说法，在投资者身上表现出了一种不合理性的偏爱，就是喜欢把股息看作一种收入来源，而不是投资利润。所以，一些老年投资者由于已经退休，再没有了收入来源，就对把投资作为一种收入来源十分看重，因为它将负担他们全部日用消费的支出。这样，他们就更倾向于那些有较高股息产出的股票。将这一点与投资者常常一头扎进高股息股票，而完全不去考虑公司素质的作法联系起来，你就不难看出，为什么这些股票有时候价格远远高过市场的原由。

人们常常发出告诫，不要追逐那些受到严重哄抬的股票。如果你冷静、清醒地比较一下股息、价格和公司的发展实力，就应该对公司是在走向高潮还是在走向衰落有一个清楚的概念，同时，对于应该继续持有股票还是应该抛出它也有一个明确的决断。

相对实力

相对实力就是用一年前的股票价格除以最近的股票价格所得出的比值。依此方法计算，则 ABC 公司股票今天的收盘价如果是 3 美元，一年前是 1 美元的话，则其相对实力就是 3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相对实力倚赖于价格的惯性运动。不管出于何种理由，只要有更多的投资者购买，价格就会一个劲地往上涨。与之相斗是不可能的，连试也用不着去试。最终价格会出现一种平衡，这时价格将达到最高峰。如果你是在此之前买入的股票，那么赢利是肯定的。此外，你不应该认为其他投资者的行为不合理，而只有你自己的才合理，他们之所以买进股票，肯定有他们的投资理由。所以，相对实力是一个很不错的估量股票潜质的方法。一只好股票，如果它一年来的表现都很不错，那么它在未来的表现也绝对差不了。这一规则总是伴随着得胜者而行，因为它屡试不爽。

这一方法与“股市随机发展理论”（random walk theory）和“有效市场理论”（efficient market theory）的所有看法都是相反的。按照这两种理论持有者的观点，你不可以用过去的价格预言未来的价格。此外，由于有投资者观念的支持与强化，相对实力更多地以一种惯性的力量向前运动，而不受众多的投资因素的影响。不管理论家们想什么，市场的真实情形好像是只要你看上一眼，就知道哪儿能赢。正因为此，谁都牢记着这样两句耳熟能详的话：“识时务者为俊杰”，“胳膊拧不过大腿。”

相对实力策略的一个主要问题是价格过于灵活多变。投资者喜欢闻风而动，这种得着一点信息就行动的做法，必定使市场在某一段时间内表现格外好。投资者的思考是暂时性的，而实际上是他们都在随大流。价格先是升得高高的，然后重重地跌下来，令投资者都相信自己损失惨重。如果这时还是牛市的话，则这种感觉会更强烈，更容易让人感到伤害。因为他们认为自己此时应该赚钱才对，因为别的人似乎都在那里赚。然而事实所证明的刚好相反，所以，他们开始抛出。可是正好在他们已经抛出的时候，价格又回过来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相对实力是赢利股票最好的指示灯。但是面对如此多变的价格环境，要坚持凭着它来导航确实是一件相当困难的事，也是一种心理上的考验。所以完全价格预测的惟一方法就是了解个人行为之下的个性因素和市场运作的基本原则。在第二部分我们对此谈得更多。

价格与账面价值比

价格与账面价值比（Price to book ratio）是股票的市场价格与股票的账面价值（或每股股票净资产）的比值。所谓账面价值是指排除了任何债务和贬值因素的有形资产。如公司清理破产时，这种账面价值就是股票的基本价值。

$$价格与账面价值比 = \frac{每股股票价格}{每股股票的账面价值}$$

这两种价格的比率提供了一种对投资者思想感情进行测量的方法，也就是衡量投资者愿意为投资付出多少的方法。许多投资者相信这种价值测量方法更可靠，因为收益因素在具体分析时被扣除掉了。对于那些不相信所公布的公司账册的投资者和那些说公司的账面数字已被不诚实的人篡改过了的人，这一方法可能存在着某些更坚实可靠的东西。

如果价格与账面价值比低，一般预示了高质量股的长期表现会很不错；而如果价格与账面价值比高，则表明该股票将难以赢得市场。但是，我们应该记住的是，价格与账面价值比高也是成长股的标志。所以，如果其他的指标不错，仅凭此一比值过高，是不应该阻止你进入市场的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格与销售比

价格与销售比（Price to sales ratio）是用股票的市场价格除以公司的年销售额。价格销售比是许多投资者都采用的一种衡量尺度，这些投资者相信，这一比率对企业的业绩与表现可以做出更精确的评价。

$$\text{价格与销售比} = \frac{\text{每股股票价格}}{\text{每股股票销售额}}$$

价格销售比与人们对业绩的感觉非常吻合，所以，它也是表明投资者思想感情的一个好指标。高价格销售比证明人们对股票未来的赢利潜力有信心。在严峻的投资信息打击市场之前，投资者买入股票完全是出于心理上的原因，也就是说，出于希望、期待或一些贪心。

价格销售比的一个有趣的现象是，由于它们是股市上群体意见的反映，所以，它们对各种市场力量特别敏感。研究表明，尽管低价格销售比的股票一般都表现得更有发展潜力，但是在牛市中——这时投资于某板块的各个股票和新发行的股票都能迅速获利，这种平衡却没有出现。这时的股市更富有投机性，高价格销售比股票比低价格销售比股票表现得要好一些，它们成了衡量成长股赢利潜力的一种尺度。

然而，尽管如此，低价格销售比股票却能在这个充满投机性的、对自己不利的市场上不断地冲击市场。在很长一段时间里，它们表现得要比高价格销售比的股票好。它们应该是你做出全面评价的一个有力参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格收益比

价格收益比（Price to earnings ratio）是众所周知的一个很特别的投资衡量尺度。它常常出现在市场金融报上，与公司股票的当前日价格并列在一起。价格收益比是每股股票价格除以每股收益得出来的比值。

$$价格收益比 = \frac{每股股票价格}{每股收益}$$

如果一只股票的价格是 10 美元，每一股股票的预定收益为 1 美元，那么，价格收益比就是 10 美元。这种比值能反映出一只股票是便宜了，还是贵了。总的说来，低价格收益比比高价格收益比更有赢利潜力，也往往比一般的市场表现突出。

价格收益比也是投资者思想感情的可靠测量标准，因为它表明了投资者愿意为股票付出的资本数，或者是否股票价值偏低了，交易时价格打了折扣。但是投资者往往出错的地方是，他们相信，如果一旦出现低价格收益比，则肯定就是一只有价值的股票，它最终会有所表现的。然而，并非所有的低价格收益比都意味着是好股票。同样，尽管绝对应该避免介入真正高倍数的价格收益比（如比值数为 30）股票，但不是所有的高价格收益比股票都不好。比值本身不表明什么，它只是一个数字而已。这一道理在以下情形中也是适用的，即人们依据分析家的预测，将预计中的收益当做了事实上的收益。只有当你将此只股票的价格收益比与同一领域中其他股票此一比值的平均数相比较时，这一信息才真正值得重视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只有当投资者持有股票时，他们才需要将自己的行为合理化。“这是一只好股。”他们在心里说，“它最终会有所证明的。”“它一点也不贵。”他们说服自己，即使大量的事实证明情况刚好相反，他们应当当机立断，将它抛售出去。

价格收益与增长率比

将价格收益比除以预期增长率，就得到了价格收益与增长率比（PEG ratio）。这一比值是新近才从寻求有价值股票的过程中发展出来的。

$$\text{价格收益与增长率比} = \frac{\text{价格收益比}}{\text{预期增长率}}$$

预期中的增长来自分析家们的预测。如果价格收益比与增长率相等，则比值为 1。这一比值意味着一种得到完全估价的股票，即市场意见一致表示：人们都已知道市场将要发生什么。于是这种将要发生的可能性被计入到了价格之中。当然，还得考虑到意料之外的情况，它们可能完全推翻分析家的预测，使分析家不得不重新做出预测。

然而，一般情况下，价格收益与增长率比如果为 0.7 或 0.7 之下，则表明这是一只价值偏低的股票，它将来肯定会有好的表现。而如果价格收益与增长率比在 0.7 至 1.0 之间，则表明该股票还有待观察。

价格收益与增长率比存在一个问题，由于它们非常机械，无论哪一种分析得出的都是同样的几只股票，结果使得不同的投资专家都一致推荐同样几只股票。所以，有必要在运用这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



方法的时候，也结合使用其他的标准，否则，你就只能尾随大众了。

此外，在牛市达到最高峰的时候，很难找到这一类的股票，因为这时所有股票的价格都上去了。指数越高，市场越虚弱，它随时都可能发生逆转。这个时候，分析家和市场玩家都已经介入。尽管他们寻求市场机会的行为加剧了整个市场的过火行为，但你不必跟着他们倒霉，为将要来到的灾祸背黑锅。股票可能确实不错，但以小心为要。

股资收益比

在主要的股票价值评估方法中有一个是华伦·巴菲特所喜爱的，这就是股资收益比（RoE）。股资收益比可用来对具有相似性的公司进行比较。如果 ABC 公司与 DEF 公司两者都有同样的市场资本，同样的利润率，你就可以从它们各自所表现的效率上来判断哪一家公司经营得更好，也就是说，它们各自为股东产出了多少投资回报。好公司收益好，能够持续赚钱，由于它们利用资金比较充分，其获得利润的机会就更大。

要计算出股资收益比，你需要查找发表在出版物上的公司账目，当然，现在有些公司的报告书上已经包括了这一内容。前面我们已经提到过，股资收益比是每股净收益与股民手中所持每股股票价格的比率，它或表现为百分比，或表现为收入值。所以，如果 ABC 公司的净收入是 0.31 美元，股东手中股票价格是 1.46 美元的话，则

$$\text{股资收益比} = \frac{0.31}{1.46} = 21.23\%$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此，ABC 公司每拥有 100 美元的股票资本，就会为其股东们生产出 21.23 美元的利润。表 9 就是对几个公司收益情况的比较。注意，英国的价格收益比总是比美国的价格收益比低许多。

表 9　股资收益比比较

公司	市场资本（10亿）	市场价格（美元）	股资收益比	价格收益比
ABC 工业公司	87．4	11．2	21．23	36
DEF 联合公司	87．4	21．3	22．40	48
HIJ 电气公司	56．0	10．6	16．10	12
KLM 合伙公司	120．3	33．5	9．60	52

从上表我们可以看到，ABC 和 DEF 两公司在总资本相同的情况下，充分利用了他们的股资，而 DEF 公司比 ABC 公司做得稍微好一些。HIJ 电气公司也表现出较好的回报率。KLM 合伙公司是一个大型企业，媒介宣传力度也最大，但是与其他公司股票相比，它的股资收益比相当低。

然而，要判断哪一只股票最好，你还得看价格收益比，或者前面所讨论的其他比值，再参考股资收益比。这样，你会发觉，HIJ 公司的价格收益比要远远落后于同类企业的平均值（这一数值是在投资报上发现的）。投资者的意见告诉人们，这个公司前景黯淡，在未来的几个月里，它的收益可能会随着股资收益比一起下降。KLM 公司的市场价格会像媒体所大力宣传的那样直线上升，但是它还没有充分利用它所筹集的股金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



DEF公司表现不错，它的股资收益比和价格收益比都反映了这点，它们都在行业平均值之上。投资者们还发现DEF公司是一家信得过的企业，它的价格已经上涨到很高的水平了。另外，ABC公司的股票不仅股资收益比高，而且其价格收益比还稍稍低于行业平均水平，显然，它的赢利潜质不可低估。

联合运用股资收益比的另一个用途是预测价值。从本质上看，这种方法将效率作为起点，这就意味着一个公司的基本价值不仅仅是它那些可见资产，而且还包括来自未来收入的综合收益——它们将在未来的数年中产生出来。因此，一家善于经营的公司每年都会保留一部分收入，把它加在股金基数上，用于将来的发展和再投资；或者用作一种现金储备，用于别的需要，而不是作为红利分掉。因此，从这里的ABC公司的情况来看，我们发现，公司收入的60%（0.19美元）是存留下来的，只有40%（0.12美元）作为股息分掉了。这保留下来的一部分收入正是我们感兴趣的，将它加入到原有的等式中，我们就可以得到一个纠正了的股资收益率13%(0.19/1.46×100)。

如果我们假定公司的收益正在不断地增长——如果这是一个好公司的话，这一假定是合理的，则其股金基数也会按13%的综合比率逐年增长。这样，我们就能对股金和收益在未来的增长速度做出估计。所以，未来的年份中的收益将可用下列方法计算出来：

股东股金增长率13%×股资收益比=预期收益

第一年：

$(1.46\times1.13)\times21.23/100=\$0.35$

……

第五年：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



$2.38 \times 21.23\% = \$0.51$

有两种方法可用来估计股票价格，这两种方法原来是用来进行简单的酸性测试的。第一种方法是用最近几年价格收益比的平均值乘以预期收益。如果你要预计的是第五年的股价，则你应取最近五年的价格收益比，再将之平均化。第二种办法是用政府债券收益率的倒数值乘以预期收益。这样，如果债券收益率为5%，其倒数即为20%。之所以要这样做，是为了提供一个比较基准。这就有点像是说：如果你的股票以债券一样的幅度上涨了，那么你在未来几年里将能获得多少利润？

另外还要注意的是，公司股票当前价值与市场价值的比较值，可以通过过去的收益计算出来。这一比值可以使你不盲目地去购买股票，但是你要记住，任何真正的利润都是来自股票未来的价格表现。

这里值得一提的是，有一种观点主张公司应该提留收益的大部分——如果不是全部的话，而只给股东分配较少的股息。这样一来，股资收益比大大地增长了，然而，另一方面则证明了仅凭一种方法去预测未来是不明智的。如果公司因此做出了一个市场喜欢的好计划，这个消息是令人高兴的，相对起来，股息减少的消息也就不那么令人沮丧了。因此，这主要看公司将拿那些积累下来的资金做些什么。如果像有些大公司那样，任钱财堆积在那儿，什么也不去做，则只会增加市场的投机性质——它表明公司要么缺少新的方向，要么还在寻找回报更丰的投资机会。

这里我详细地讨论了股资收益比和收益的关系，这主要是为了引出一个更为重要的观点：在所有对未来的预测中，惟一能够精确言明的东西就是，一切都是平等的，你的公司能够取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



得与其他公司同样的表现。至于这种表现在未来几年里能否实现，则需要你对各种无形的因素做出分析，对公司的经营进行考查。如果经理人员没有达到预期的收益目标，则主要是因为心理的和其他力量的影响。此外，经济活动过程中还有大量的事情会发生，使得原有的交易条件发生了改变。而与此同时，国际销售市场也发生了结构上的变化，人们对商品和服务的需求与以往不再一样了。比如，1998 年，亚洲股票市场崩溃以后，一些电脑厂商和联合公司看到他们的利润在几个月之内大跌特跌，就将电脑生产变成了边缘产品或产品结构中的一部分。而且，当这些事件发生之后，投资者对它们股票的估价也带上了极大的偏见，致使它们降如市场“落水狗”，升如中天之“仙鸡”。

此外，并非所有公司都以同样一种方式运作。华伦·巴菲特因提出了两种公司股票的分类而著名：他认为一类公司股票为“商品股票”，另一类公司股票为“消费者股票”。“商品股票”是指那些与竞争对拼几乎没有分别的公司的股票，譬如石油、天然气公司等。这些行业发现很难在提高客户基数上做文章，而只能与竞争对手拼价格。“消费者股票”则不同，它们都是些金融企业和食品生产商。它们讲究的是市场占有率、高于平均值的股资收益比、高度的客户忠诚和一定程度的价格灵活性。这方面最典型的例子要属可口可乐公司。

股资收益比与收益预测之间还存在着另外一个困难，就是随着信息技术的发展，信息服务产业的发展壮大带来了企业结构的变化。以前，企业生产的基本模式是原材料从一头送进去，产品从另一头输出来。今天，新兴行业的生产模式完全不是这样，它们生产的原材料是创意、数据以及诸如此类的东西。结果，公司再不能简单地划分成商品型的和消费型的了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



——当然，这个问题还存在着一些争议。巴菲特本人也懂得这个问题，他曾声明要避开这类公司，诸如微软等等，因为他不知道用传统的方法如何评估这些公司。

然而，网络公司，以及一大批以研究、计算机和信息技术为主业的企业，已经实实在在地存在在那里了，并且其中许多还是效益不错的企业，有很强的投资潜力。前面已经讲过，这类公司与以前公司相比，表现了一个最显著的特征，就是它们的无形资产占据了总资产的主要部分。这样一来，成功地评估这类公司的关键就是不带偏见地以公司的长期表现为基础，除了使用业绩评估方法外，还要最大程度地发挥你对无形价值因素的评估能力，来对这类企业进行评价。

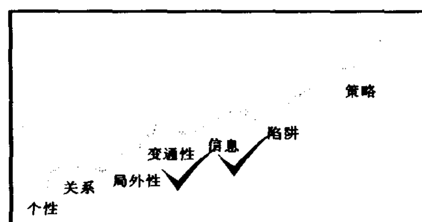
交易时间

由于市场只是有时才有效，所以，以决定股票内在价值为主的公式化的评估方法就只能在一定程度上使用。虽然过一会儿，你还能找到便宜货，但是高回报率将开始下降，直降到平均指数水平。原因在于这些方法的广泛使用，不仅分析家用，经纪人用，投资者也用，这种情况终于导致原来产生极高利润的可能性消失。换句话讲，就是正如你自己尝试过后所感到的，这种把握股票价值的方法将变得越来越难运作，而那种组合广泛的被动式的投资方法似乎更加适用。避免这种困境的惟一方法就是不固守一种投资思想或观念，而是将客观的基本资产的评估与主观的评估结合起来，不停地去寻找高品质的股票，只要机会允许，就改变自己的投资方针和策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6

信息的作用力



不论是个人投资者还是专业投资者，他们都有着千差万别的投资理由。这些理由可能依据于某一坚实的经济分析，也可能是受到感情的驱使，还可能建立在个人对他们所钟情的公司的预测上等等。然而，不论是哪一种，它们的效果都是一样的，就是驱使交易不断地进行下去。结果，在整个市场富于理性和充分有效的情况下，价格会从原来的基点分化开去，接下来的价格或者走向新高，或者走向新低。信息驱使着这一切发生，赢利公告、收益奇点、令人激动的消息、以及其他的重要新闻等等，只要一到达市场，就会像一颗重磅炸弹，使得投资者、分析家和经纪人趋之若鹜。

那是你自己的价格还是市场价格？

想象你购入了两个公司的股票。它们当前的市场价值是一样的，未来的赢利前景是一样的，市场地位也是一样的。然而，你却为其中一种股票每股付出了 1 美元，而为另一种每股付出了 2 美元。

这种价格差异产生于你的内在市场，产生自你对来自外在市场的一切所做的主观化的解释。除了股票的基本价值外，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资心理学还告诉人们，某些表现为超额价值的那部分价格是受到投资者主观表现影响的，对于他听到和看到的一切重要新闻、信息，投资者都会做出或者消极或过于积极的反应。

这样，股票市场上大多数的情况是投资者会采取共同的行动，使得股票不能在正常的价格上进行交易——它们以某一时刻市场认为合适的价格进行交易。

我们来看看这一切到底是怎样进行的。你所听到的消息来自于各个渠道：

·年度报告
·收益公告或赢利奇点
·电视报道
·报纸或杂志文章
·“热点新闻”
·经纪人的推荐
·分析家的分析和预测
·专业投资出版物
·经济评论
·市场谣传
·行业和部门观察
·互联网
·消息小报
·酒吧议论

那么，你是如何处理这些信息的呢？最大的可能就是你按照自己的理解和方式来解释这些信息，并做出反应。在你听到的消息和你做出的反应之间有某种不相称，消息就像导火索，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可以一下子就将市场搞乱，而公司却依然如故。如果它原来不错，则不管股票价格如何变化，它还是不错；如果它原本就很差，则不论股票价格如何变化，它还是个差公司。

你倾听了吗？

你听到了消息，可是你是否真正倾听了它呢？那些成功的投资者是倾听的，他们在深思熟虑的基础上对所听到的东西做出解释。而那些不去倾听的人则不是受到其他投资者的影响，就是受到他们自己个性的影响。

在下面表10中，我们列出了几种常见的现象，它们将告诉我们，不正确地解释所听到的东西如何导致人们做出不正确的投资决定。

表10 由于不认真倾听所造成的错误投资决定

你所听到的	你的解释
“这是ABC行业的创记录年。”	“去年好，今年会更好。”
“现在市场股票价格严重超值，该有一次回调了。”	“市场将下降且永远恢复不了；但是我还可以再等等，在最高位时脱身。”
“熊市可能还要持续一段时间。”	“熊市一时结束不了，我的投资全白瞎了。我要把它们都卖出去，减少其中的损失。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"DEF公司是一个快速成长型企业，做为一只成长股票，它的价格收益比应该很高。以后几个月如果投资这个公司一定会有很高的回报。"

"这些专家所言必有所据——我不知道什么价格收益比不价格收益比，但我决定了，买入这只股票。"

经纪人说："这是只相当不错的股票，我正让所有的客户都去买它。你可不要错过哦。"

"我要发财了！我有一个多么了不起的经纪人。"

"今天股市指数下降了674点，整个华尔街市场一片惊慌。这是它很多年来一日之内指数下降幅度最大的一次。世界各大市场都损失惨重。"

"市场崩溃了。赶紧抛掉，将一切统统抛掉！我得赶紧逃出去，马上就逃！"

闻风而动

投资者对新闻或消息最明显的反应就是冲动。投资行为学曾经指出，投资者容易对某一公司表现得过于乐观或过于悲观，所以，他们喜欢跟风，使得股票不正常地一忽儿过高，一忽儿过低。别人都在那里买XYZ股票，都在赚钱，你忍不住，也冲动地跑进去买。在众之所趋的情况下，这辆时髦之车越开越快，它究竟要跑到哪里才是个止境，你完全不知道。内心深处，你知道自己都做了些什么，但是钱嘛终究是钱，如果它就在那儿躺着，你是不会不将它捡起来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样，当股价涨到最高时，你在急切之中，又想从这辆时髦之车上跳下来。股价开始一个劲地下滑，你还没有弄明白究竟发生了些什么，但在公众惊慌情绪的影响下，你把所听到的一切都解释为坏消息，于是你开始抛售。

市场波动来自于投资者的错误行动，这一点可以从以下实验中得到证明。我们先依照一定的标准选择一些股票，然后依照价格收益比，将它们分成"成长股票"（growth stocks）和"市场股票"（value stocks）。结果，我们发现，在5年的时间里，市场股票将产生出比成长股票多8%的回报率，而如果依照价格与账面价值比，则市场股票的投资回报率可多达10%。但是，市场的真实情形是，好股票每天都在售出，抛售的原因仅仅是投资者缺乏耐心。大多数投资者都爱闻风而动，根本等不了5年的时间，就早把股票卖掉了。

如果就此种情况做一种极端的想象，所呈现的情景就是许许多多投资者一听到消息，就都过火地行动。这样，市场上将出现两种情况：要么是市场裹挟着一大批估价过低的股票（因为投资者都害怕熊市而不愿投入）直击线底；要么是股市全线飘红，所有的股票都一派形势大好。当然总会有人在那儿为某种股票唱赞歌，或者是为IBM，或者是给某个小鲦鱼式的企业——它极可能是今年市场推出的新的投资时尚。

一个素质不错的投资者要保证做到的是，即使有大量的新闻、消息、报道朝着你涌来，你也决不受媒体炒作的干扰。你所面临的选择无非是三种：卖出、买进和持有，到底怎么做，依个人的情势而定。不管什么时候，当你想凭一时冲动行事时，要克制住自己，对自己提问：这是一只好股票吗？它是不是值这个价格？换一种说法就是：即使市场上风云突变，我都能让自己的身份（空头或多头）保持不变吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反应过激和改变投资敏感度

市场环境会不断地对改变其透明度和稳定性的消息产生反应。如果其他投资者对消息产生反应，购买某一板块的股票，那么，你很有可能也这样做，因此，对消息的敏感反映能推动牛市和熊市的发展。

但是，当牛市继续发展时，人们就对消息有了不同的理解。哥伦比亚大学的斯坦雷·思克奇特发现：在1950年到1966年间的赢利性牛市上，投资者变得更加自负，常常忽略大众性新闻如总统选举或飞机失事和关于经济困难的消息，在投资者看来比较稳定的价格，也可以日益受他们情感误区的驱动而上升到不现实的水平，常常高于其内在价值。与此相反，1966年以后的几年内，伴随经济不稳定出现了熊市，投资者对消息、热点问题和“专家”意见的敏感度大大增加，这种敏感反应，对股市交易规模有极大的推动作用。

诸如此类的投资行为表明：当我们用消息来解释投资者的交易决策或他们寄予未来发展趋势的希望时，投资者的内在市场和外在市场之间的精神不协调现象就产生了。市场价格下降时，由于以市场为导向的不确定性致使对消息反应过激，当市场价格上升时，由于个人偏好致使对消息反应不足，投资者就在这两种反应之间游移。因此，当出现熊市时，可以寻找任何看起来有说服力的外部原因去解释较差的业绩；而出现牛市时，又可以依赖被希望所驱动的个人行为，从内部解释成功，其他一切因素被有意识或潜意识地作为无关紧要的东西抛弃掉了。

对消息反应不足

假定你刚听说DEF协会在过去6个月内业绩比预期得好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你的直接反应是购买其股票，但并非每个人都会这样做。有些投资者会花费更长时间决定他们要做什么或不做什么，结果，尽管是利好消息，但价格仍需数月时间才能达到它在公司宣布之时应该达到的点。

对于利空消息亦然，投资者也可能会行动过慢。红利减少可能表示公司财富有所变动，但是价格仍需数月时间才能下调到能反映公司业绩和修正过的价格基本状况。

能引起过激反应的消息常常可以被大家所理解，而缺乏理解性的新闻或消息引起的反应不够，导致股票定价不当，这种现象不能用其他外部因素来解释。但是这种现象被人们了解已有相当一段时间了，并且被行为投资学的信奉者们所运用。

哥伦比亚大学的维特·伯拿德和杰可勃·托马斯按照公司在最新报表中所显示的收入突破点的大小给股票分组，目的是验证以上所述效应。他们应用的方法之一是衡量与分析家的预期不相等的突破点。他们使用两类证券，一类由收入向上突破的证券组成即利好消息证券，另一类是由收入向下突破的证券组成即利空消息证券。

在追踪这些证券组合一段时间后，他们发现：要使变化明朗化需花费 6 个月时间。但是，在这点上，利好消息证券要比利空消息证券平均快 6%。这个发现让人吃惊，因为按道理，你会认为投资者对利好消息和利空消息都有直接反应，这也是对高效运作的市场的理性预期。但是，投资者似乎并不一直反应敏捷，而是要花费时间去消化理解信息。他们的个性特点、拥有的信息量、投资态度以及投资类型都会影响投资时滞程度。

与此相吻合的是投资者是否观测到这种消息与股价或公司动态增长潜力有关，好消息可以引起好股票的价格缓慢上升，当市场热点也有利于这些股票时，股价会迅猛上升。但是，戴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



维得·湍门分析了67 000种股票的公认预期收入。据他所言，坏消息能“把坏股票筛选出来”。正在发生的现象是：活跃股通常对市场传闻或由于市场短期状况引发的消息具有高度敏感。但对于绩优股票来说，其向下突破点更有可能导致投资者反应缓慢。

警惕反应失当

你怎样解决反应过度和反应不足问题？答案在于：要了解你的投资行为什么时候偏离了你的实际控制而受个人偏好或者投资群体势力的影响，这些影响力可以共同起作用，但它们都受媒体信息、新闻、谣传、统计数据或传闻等难以抗拒的力量的支配。下面先看一些需牢记的重点，然后我再向你解释导致这种行为的部分精神机制。

- 不要因为媒体或其他投资者认为目前是买入或卖出的时机就盲目听从；
- 思考一下消息传闻是否正引导你对某投资机会过于悲观或过于乐观，换句话说，你的预期正受到毫无道理可言的改变吗?
- 记住：每个人都说一只股票是“输家”并不说明它就是——你在购买之前应该先考察这只股票，不要因媒体一致批评而做出自己的决策。
- 当报刊上出现了一则独特的信息传闻，你受诱惑要介入这项交易中时，请问一下除了价格之外，其他事——例如公司基本状况——是否真的发生改变。
- 准备好对绩优公司作长线投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·如果你有充足的理由要进行某项投资，不要因为担心、谣传或市场上的轰动事件而惊慌失措地抛售。

·记住：一般投资者对好消息或坏消息的反应有耽搁倾向或滞后效应时，会出现一个盈利的好机会，——你要么早日观察价格趋势，要么从可能运行糟糕的投资中撤退。

·考虑——要对自己绝对诚实——目前的牛市或熊市是否正使你自己受情感驱动或者你的决策是否确实以实实在在的经济消息为基础。

·当出现了市价上升情况时，媒体仅仅用“好”消息来解释；自问一下可以发现什么“坏”消息。

·当面临的投资选择比较困难时，想一下你在缺乏任何消息的情况下会如何反应。

好消息和坏消息都会使你反应过激或不足。结果，你的某种投资行为就依赖于你对前景的看法和你在任何既定时刻利用自己的信息渠道观察市场的方式。如果你能控制自己的投资行为并且办事果断，这些因素可以成为你运用多种策略进行获利的关键。然而，靠违背瞬息万变的市场状况而取得对市场的控制则是有待克服的障碍。

为什么投资者以自己的方式解释信息

为什么投资者会不正确地理解信息，对信息作出的反应总是过激或不足呢？盲从是原因之一，面对大量新闻条款和媒体报导就等于面对大多数投资者都无法违背的信息大潮。人们更易顺势而动。

当电视报道和报刊杂志满是专家对某一公司业绩如何优秀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的谈话时，人们顺势而动的倾向就变得复杂化了。你开始相信：在其他投资者都未来得及参与同一行为时，赚钱的机会是有限的。因此，你迅速进行买卖，因为你不想错失良机。

煽动性投资报道会集中报导令人激动的“魅力”股的重要传闻，以此来改变你对所谓合理的报酬的预期。你逐渐相信：这些“魅力”股的巨额报酬只代表平均水平，这也称为“回忆性偏好”——当你听到关于一只同样上升的股票的某则传闻时，你回忆起自己以前听说过的传闻，这就扭曲了你对有可能在将来实现的股价上升的看法。以此为基础，就会产生不现实的行为。尽管其他股票可能有更好的长期前景，你也对它们不予考虑，仅仅因为它们的价格从来没有上扬得这样高过、这样快过。

媒体谣传和真实消息经常相互影响。哈佛大学心理学家保罗·安德森的研究表明：当市场上有事件发生时，伴随这一事件会出现两种看法：一种表明此事早应发生了，另一种则表明此事不应发生，媒体倾向于强调前者而忽略后者。即使两种消息是同时存在的，它们也用好消息去解释市场价格的上升，用坏消息去解释市场价格的下跌。投资者因此很容易误解市场和投资的基本情况或有期望过高的感觉，他们认为变动了的环境会持续下去。

安德森的工作非常有趣，因为它阐明了新闻消息是如何影响投资者作出非理性行为的。安德森进行了一系列的试验，他把分了组的学生投资者置于模拟市场环境中。在没有信息渠道去解释市场事件的那一组，投资者通常在价格下降时购进股票，而在价格上涨时抛售。这一组似乎没有相互对立的因素可以在投资者头脑中引起不确定性，投资者可以抓住最有利时机进行交易。但在可以获得新闻信息去解释价格波动的那一组，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者会推动价格上扬的股票进一步涨价，并且在亏损股票开始反弹前过早抛售掉这类股票。这种行为实质上表明几乎没有投资者可以用“消息”去盈利。

不受媒体影响是种盈利手段，对于那些倾向于为收集大量数据而烦心的人，或那些一直观看市场动态的人，这种观点提供了一种冷静的思考方式。用这种思考方式来反思这样一个事实：有了几次小小的成功，你就易陷入自负的陷阱，你相信为你带来高报酬的是自己评估信息的技巧而非市场的自发运动。因此，投资者经常对他们过去的投资模式念念不忘而错过了眼前的最佳机会。他们的思维方式是：如果我从前以某种方式使用这则信息，确实为我带来了好处，它会再次为我带来利益。这种思维方式致使你对新信息反应失当——因为市场环境已经改变。

与此相联系的是投资者经常根据少量的信息对股票的未来业绩妄加判断，这种行为方式称作“代表性谬误”。因此，当投资者听到有限的几则新闻条目时，就盲目以新数据推测未来。他们相信重复听到的好消息，会产生更多的好消息。在某种意义上说，这给投资者些微的勇气可以较快做出决定。与此相类似，他们听到的坏消息也能强化他们的观点：坏消息会继续下去。这使投资者行动迅速但不够谨慎，当然这种反应迅速可以使投资者摆脱悲观主义的想法和担心害怕的情绪。

他们清楚地表达了自己的意思，是吗？

投资市场有自己的术语。当投资专家谈论某个话题时，投资者缺乏对他们所说的话的判断力——他们有种错误的看法，认为专家一直清楚他们正在谈论什么——投资者常被说服跟从大众的行为；他们很容易陷入困惑之中，误解所发生的事情。许多术语常用来表达同一件事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票是：		
	·便宜的	·昂贵的
	·一只“价值”股	·一只“魅力”或“增长”股
	·超卖	·超买
	·廉价品	·大量占用资金
	·低价位	·高价位
	·有折扣	·有保险
	·“输家”	·“赢家”
	·低估的	·高估的

使事情更加复杂的是：可以在一种经济环境下用某种方式提供一只股票，然后在不同的经济环境下用另一种方式提供同样的股票。除此之外，复杂度还依谁在谈论这只股票以及他们对其发展前途的个人观点而不同，因此，一只“魅力”股在某一点上可以被某一专家认为是一项盈利性投资，而在另一点上又作为只能产生较低报酬的投资。

过去的经验和观点会带来一种结果：投资者只愿意听他们想听到的消息。你已明白由于没有听取所有的消息，你会怎样误解你听到的那一部分消息，除此之外，投资者也有一种完全摒弃信息的倾向，认为你自己所观察到的东西是具有说服力的，你不愿考虑其他信息。你在衡量信息价值时常常下意识地夸大或缩小所听到的东西的重要性。

某一个术语对不同的人会有不同的含义。例如，听到一项投向“魅力”股的投资对你的决策的影响力要强于听到投向“增长”股或保险股的投资，仅仅因为你在心理上对一个单词联想要多于对另一单词的联想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



什么时候你的错误反应过快或过慢

当消息改变时，观念——包括行为在内——本身也在日益得到自我强化。许多投资者因此在过度反应和不足反应之间动摇不定，有时反应过快，有时又反应过慢。图 13 显示了这些反应的具体过程，当图左边的特征增强时，过度反应的倾向也增加，投资者就会更快地做出交易决策，迅速进入市场购买或抛售股票。与此相似，当右边特征增强时，投资者倾向于反应不足，做出交易决策更为缓慢，在购买之前常常摇摆不定或只处于等待观望状态。

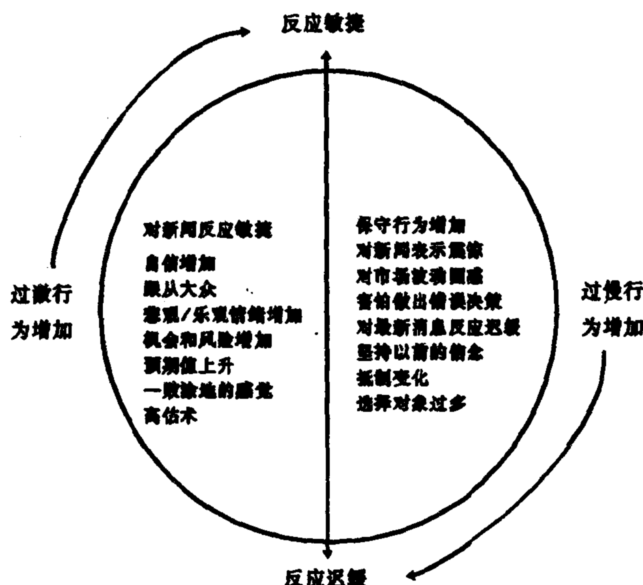


图 13　大多数投资者有时反应失当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注意：某一特征的相反效应会在另一部分出现。因此，如果你对消息有更高的敏感性或者对由此引起的过激反应的倾向有更多的自信，那么对消息的敏感度降低或对过度反应的自信度降低都会导致反应不足的倾向。当我们涉及到投资者如何在反应过度和反应不足之间游移，或者说，他们实际上是在理性反应和非理性反应之间晃动时，除了以上所述偏好性效应外，还有两个因素也很重要，这就是你处理信息的能力和你必须寻找一条赚钱捷径的倾向即必须发现“确定事情”的倾向。在本章余下部分，你会看到这些因素是如何对投资产生决定性作用的以及你如何避免它制造的心理陷阱。

投资者如何形成片面观点

你对信息未做出正确反应，这是因为这种反应已成为你行为方式的特性中的一部分。因此，你的偏颇使你不断犯同样的错误。行为投资调查研究认为存在着三种带有普遍性的投资偏好。

你只记住了成功而忘记了失败

你坐在自己最喜爱的酒吧里饮着啤酒无所事事。坐在你附近的一个家伙开始谈论自己的问题。不久，你发现自己和他有很多共同点。然后谈话就转到钱上。他告诉你他已涉足的真正美好的事情是什么。然后隔了许久，他问：“你自己有什么幸运的事吗？”

“有，”你说：“我赢过几次。”毕竟，你有做交易的经历，因此，你最好继续做下去。另外，你希望他会说出公司名字。在又喝了一杯啤酒后，他说了。你跑出去给你的经纪人打电话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事实是什么？

你经历的失败要多于成功，如果你不是对自己赚钱的欲望那么漫不经心，你会意识到你因为缺乏知识和对投资分析错误而损失了多少钱。但是，一旦面对突然降临的“黄金”，这些事实立即变得苍白无力，毫无意义。在内心里你夸大了自己少之又少的成功经历而对自己失败经历轻描淡写，这就叫做“事后诸葛亮”。你相信自己比目前表现得更擅长投资——你告诉自己你需要的附加因素只是正确的专家意见或“热点”。

有选择地听

在饭店里进晚餐似乎是一个好主意。你正寻找的“吃处”是两种可供选择的饭店。饭店 A 写着：“真正美味的食物装在一个漂亮的防腐容器里。大餐厅的建筑证明了它的铁制物和木雕物都是方圆数里最好的。菜肴珍稀且价格优惠，满足那些喜欢家庭风味小吃的人的口味。我们的美味特色菜包括烟薰肋骨、四分之一英磅汉堡包、油煎鸡和上等牛排。”

饭店 B 描述为：“对那些喜欢在温暖而友好的气氛中享受精美食物的人而言，这是个具有传统国家风味的地方。我们有国家最古老的橡树，其历史可追溯到 19 世纪 50 年代。享受我们的传统菜，包括花样繁多、让人垂涎的汤、Bar－B－Q 鸡翅和各种酱味独特的牛肉和羊肉。”

你会选择哪个饭店？这很困难，因为两种饭店的描述差不多一样。你的决策还要根据你自己独特的偏好。

J·爱德沃德·如索在康奈尔大学对分组的学生给出与以上饭店相似的描述，学生没有发现两个饭店之间有什么实际区别。但是，如果能把这些特征成对披露——一个传统风味吃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



处，一个美丽的防腐容器——学生就会表现出明显偏好。实际上，有8490个人在听到第一对特征时就会选择出他们喜欢的饭店；而其他一切在涉及到他们的决策时都变得不重要了。

事实是什么？

你面临着对两只相关基金的选择决定。它们在同一市场领域运行，在过去五年内的业绩也相似，你选择哪一个？大多数人要考虑的一些特征与基金本身毫无关系，但却与精明的生产营销策略有关。这就是投资公司喜欢用销售行语招揽潜在当事人的原因。

当你有自己特殊的偏好，然后又听说一系列性质或特征，你更易为了适应自己的偏爱而扭曲信息，抛弃一切与你的偏好不相适合的信息。

这种现象可称为“偏好性倾向”。如果关于投资的某些事吸引了你的注意力，这时就是你的偏好起作用的时候，这可能就是投资进行的方式，是发生于当地的事实。你坚信，这会使你富裕起来，使你获得超过平均值的业绩，或其他什么。

这种倾向作用很强大，以致于一旦你的偏好得以实现，你就更易忽略一切重要信息，这些信息可能会阻止你的行动或者至少使你停下来思考投资是否如其乍看起来那样可靠。这就是投资者忽略购买股票时过高的销售费用和佣金，或购买家用房时的抵押费用的原因。

你受制于某种常规

许多投资者相信自己思维灵活、善于接纳新观点。比如，如果有人问他们是否是优秀驾驶员，许多人都会说是，但很明显，事实并非如此，不是每个人都能成为优秀驾驶员——如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这是真的，交通事故也就少得多了。人们愿意相信他们能够改变，但如真正处于一个需要改变的环境里，他们却顽固地坚持着自己以前的行为模式。

为什么人们会拒绝改变？他们喜欢维持现状。现状对他们而言很熟悉，很舒服。拒绝改变是个“偏好社会现状”的例子，可用来解释人们为什么常常为投资服务付出的比应付的要多。变换一个储蓄贷款银行或经纪人会节约你大量金钱，但你已与某个建议者或投资者共事很长时间，与变动相比，你更愿意继续与他们交往。这并非出于忠诚或懒惰，而是出于对习惯产生的安全感的错觉。这种偏好也可解释为什么许多人已获减免税收的许可却经常不去索取。

其次，当人们面临着在不同对象中进行选择的情景时，人们常常害怕做出错误决策，因此他们宁愿一点也不做决策。这种“选择困境”的运作机理如下：

假定你想买一个合适的新唱机，但不能确定买哪一种型号。在下班回家的路上经过一大型商店，里面的索尼机标价大大打折。你愿意买 CD 唱机，还是愿意等着了解附近其他型号的唱机？

设想同样一个环境，只是这次商店同时卖爱华型唱机，价格也在标价之下，你现在会怎么做？你会买索尼型、爱华型还是要等着了解其他型号的唱机？

心理学家爱尔德·夏凡和阿莫斯·特斯基让一组人处于上述第一种环境中，三分之二多的人说他们愿意买索尼唱机。但当要他们在索尼机和爱华机之间作出选择时，近一半的人说需要一段时间。

同样地，如果投资者同时要为许多种选择对象分类时，他们在心理上会感到不知所措；在不同的投资机会之间选择也会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



让人感到茫然。特别是当市场波动导致投资价格稳定地上升或下跌时，他们担心因做出错误选择而赔钱，因此他们更愿意对事情不管不问，任其自然发展。

事实是什么?

你知道你应该对自己的投资证券组合分类，但是你一直拖延着不做。一切似乎都很正常。大概你应该检查自己的退休金安排计划，在过去的 15 年内你一直在捐赠。但既然你正在改换工作，事情应该缓一缓。你的堂兄威尔是个会计，经常查看你的投资事项。即使如此，他已有两年半没有看到你进行投资了。

尽管对事情不闻不问较为容易，但如果你不知道你的投资环境，你就该去了解。你不必改变什么事情，但你必须知道你所处的环境。只有这样，才能保证充分利用投资机会。维持目前现状不会使你富起来。大多数人不知道他们的财产价值多少，即使大约数也不知道，尽管他们知道他们想要更多的钱，想增强自己有效利用金钱的能力。

但是，如果你确实想从上千种可供选择的证券中选择互助基金或投资信托，你需要付出巨大努力才能得到建议，并且把选择对象限制到可控制和可理解的范围内。在这种情况下，采纳深思熟虑的策略是极其有效的。即使发生了最坏的事情，你做的选择是错误的，也不要因此停滞不前。相反，和这些阻力因素打交道，你能从过错中吸取教训。

当投资者说服自己按新闻消息行事时

当新闻改变时，个人和职业投资者要获得成功须做出灵活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反应。半个月前甚至五分钟前尚是一个好主意，现在却不是了。下面给出了一些投资者接收到新信息时采纳的普遍的思考方法。他们发现很难改变自己的观点，使行为理性化。

试想，当你看完此条目，这种状况是否还会督促你成为买者、卖者或持有者。当你向自己提出正确的问题时，你的反应会做出怎样的改变?

·**你说服自己：** 如果每个人都说目前是牛市，它就是。

你应问自己： 仅仅因为每个人说它是牛市，它就是吗？我是违背这一说法还是顺从它？我如何知道牛市还没有到达?

·**你说服自己：** 这并非狂跌，而是调整。

你应问自己： 这只是专家或同伴玩弄语义的把戏吗？我有足够的信息去同意这种分析吗？这种同意是正确的吗?

·**你说服自己：** 这些投资信息以前很有用，即使我很长时间不用它。

你应问自己： 我以前确实正确利用信息了吗？这意味着信息会再次起作用吗?

·**你说服自己：** ABC 公司宣布的不好消息，为公司进行良好的研究与发展工作蒙上了阴影，但股价已上升，因此事情比看起来的要好。

你应问自己： 我已经彻底核实这项研发工作及其商业应用价值了吗?

·**你说服自己：** 尽管没有明显的原因导致 DEF 协会股票大幅下跌，一定有某些地方出毛病了。

你应问自己： 我调查公司最近的基本情况了吗？交易情况怎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



么样？这可能是市场过敏吗？

·**你说服自己：** 我没有时间去验证情报的可靠性，但是我听说这是一只渐渐上升的魅力股。

你应问自己： 如果我根据市场传闻决定投资，我盈利的可能性有多少？

·**你说服自己：** HIJ 合作公司去年的盈利水平大幅增加，必须重新制订一个较高的评估标准。

你应问自己： 我为什么会如此受 HIJ 合伙公司吸引？我认真考察过其股票吗？

·**你说服自己：** 挑选股票？我比那些专家更在行！总之，人人都知道市场将下跌。

你应问自己： 我确实知道市价要下降了吗？我正在观察具有事后价值的信息吗？

·**你说服自己：** 我最喜爱的股票下跌了 12%——多好的机会！可以购进更多股票。

你应问自己： 购买股票有重要的现实原因吗？或者说，环境发生了实质改变吗？——我应该及早放弃遭受经济损失的计划以免遭受更大损失吗？

·**你说服自己：** KLM 公司的高增长率不成问题，它仍在增长中。所以我还要观望在抛售它之前，它还能增长多少。

你应该问自己： 为什么我犹豫不决？KLM 的价格一定会上升吗？

当你相信以前的行动有效或其他每个人都在赚钱时，你就很易受进行买卖的诱惑，其他投资者可能会带着投资理性对新闻作出反应，但你必须充分了解真实发生的事是什么，然后你才能决定该做什么，而不让任何个人偏见影响你的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是，即使你培养起高度的理性思维能力并且已具有抑制自己产生偏见的能力，要充分理解自己正在获得的信息的价值，有时仍然很困难。

信息超载

每天每时，每个人都有公平地获得信息的机会。政治不稳作为一种全国性灾难，并不能对工业领域或公司报表有所影响。但如果它与投资有关，市场就会变动。

问题是从不同渠道——电视、新闻报纸、网页，屏幕等等——涌来的信息越多，就有越来越多的人不得不运用这些信息，并且要找到某种方法以把其融入到他们的世界观中。每个人做这种事情的能力是不同的，人们认为那些不能坚持下去或已采取了一种明智决定不愿为信息所经常困扰者，在某种程度上被认为是不合格或奇怪的。人们错误地假定每个人都需要大量信息才能生活得更有意义。

你真正需要多少信息？

投资者易陷入同一种思维方式中。“你需要信息”，是投资骗局设计者教给你的祷文。《金融时报》、《华尔街报刊》、《投资者年历》、《时间》、《周刊》、《金钱》以及一系列经纪人报表和投资统计数字——这些都会为你带来优势或者他们告诉你的东西。

他们不愿告诉你的是每当读一本出版物或按照一则信息行事时，要么会作成一笔生意，要么会为出版社或信息来源处的经纪人、金融界记者带来佣金。他们确信你会继续阅读他们推荐的读物，这是他们的既得利益所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为进入互联网上巨大的数据库就等于获得了公众的注意力，文化正向信息驱动型转化。现在你不仅需要有关技术报告和有关金融主题的经常性电视报道，你还需要接触到最新、最有影响力的体制。你相信下载足够多的利好消息会为你提供你正在寻找的目标。

越少就是越多

知道哪则投资信息最为重要就像在雕花玻璃水晶里辨别出钻石一样。尽管这并非不可能，但人们也很容易陷入迷惑之中并被误导。但是如果你知道钻石肯定在里面，你会怎么做？最大的可能性就是通盘考虑。同样，大多数投资者会用全面撒网的方法，努力吸纳尽可能多的信息。

但是，大量的信息往往并不具有有用性，而是具有阻碍投资的有效性。如果信息过量，人们往往难以消化理解。如果人脑能够在各种数据之间建立联系或已具有一些参照点盛载新数据，这样人脑就可以把数据归类整合，否则，这些数据就成为一团乱糟糟的东西。股票市场指数的变动是经济状况变动的指示器，但是，你只有把其他因素考虑在内才能了解这一点。否则，这只是一种不规则的市场表现罢了。相似地，关于 XYZ 产业公司的统计数据或表格数据会显示出一个难得的买方机会，但是信息本身并不足以使你做出合情合理的判断。这种形式不很清晰。因此，当各种信息之间的联系难以理解、解释、调和、合理化或者他们之间相互对立时，许多投资者的反应是把信息抛置脑后。

不要陷入数据中

要看完所有的信息需要一种合理的方法。运用一些简单的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技巧行事，可以稍为容易一些。这也有助于你形成有效运用投资策略的方法。

表11 成功运用信息的技巧

- ·进行调查研究
- ·警惕别人提供给你的便宜货——天下没有免费的午餐。
- ·不要被新信息驱使进行买卖。
- ·核查公司的基本情况，寻找有稳定增长率的公司。
- ·警惕炒作消息。
- ·不要盲目作广告。
- ·不要盲目相信图表。
- ·对能带来超额收入的投资要慎重对待。
- ·使用具有品位的报刊杂志中具有较高水平的投资新闻信息。
- ·分析真实的统计信息非常有用，但要有所选择。与你主动寻求的信息相比，你未予请教的经纪人提供的信息很少具有价值——经纪人倾向于散布有利于产品促销的消息而非真正有用的资料。
- ·不要被媒体关于股市升降的报道所震住。
- ·了解你的信息来源，到哪儿找到这些资源以及它们提供的信息类型。
- ·对管理报道多加注意。
- ·在查看信息时要经常考虑：其他人谁会从你的买卖中受益?
- ·学会辨别对你有用的信息——决定哪些是最重要的。
- ·观看日价变动时，要明白短期价格浮动是正常的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 当你策划某一行动过程时，要评估你同意抑或反对的专家意见的份量。
- 听投资专家的电视讲话，但要自己做决定。
- 学会如何快速阅读公司报表中的重要部分。
- 有多少一劳永逸的机会尚且不知，但如果风头很旺，可能就是一个这样的机会。
- 学会略读文章。
- 坚持运用自己的分析思路、方法和策略对投资做出决定。
- 不要因不懂数学而焦急——如果数学比较复杂，肯定会有人无法理解公司所推荐的东西。
- 避免为大量的报道和数据花钱。
- 不要为数据而搜集数据。
- 你如果拒绝购股，逆流行观点而行事，那么一定使自己掌握以上所有的建议。

寻找“确切无疑的事情”

大多数投资者有时会自问：“谁了解内幕?”毕竟，核査高质量的投资出版社、搞自己的调研活动可能会很困难并且是浪费时间。因此，你不可避免的要去调查那些把使自己信息灵通作为自己任务的人。你相信这会使你更快地得到更好的结果。因此你诉诸于最易得到的信息来源——内情报告。

内情报告经常会出现于牛市有所征兆时，而消失于买方的狂热减弱时。应该避免相信这些短期炒作的内情报告。这些小道消息只会让你用更多的代价购买在别的地方能以便宜得多的价钱得到的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是，有些内情报告在分析投资机会上投入了有效的工作。有一些股票连续多年都定价合理。它们追踪这些股票，并且很明确地向人们推荐。但是，它们怎样与其他来源的投资信息作对比呢?

伦敦商学院数年前进行了一项研究，主要调查各种报刊杂志如《经济学家》、《每日传真》、《周日时报》和大量众所周知的有一定质量的内情报告在新年所推荐的股票。伦敦商学院发现内情报告对投资者激起的情绪和一般报刊一样。暂不考虑牛市推荐股票更为容易这一事实，对美国和英联邦的最新研究发现：高质量的行情刊物推荐的股票，其价格有 20% 的时间都在平均值之上。这些股票中的大多数业绩表现只比市场稍好一些，个别股票是特别好的。因此，这些出版刊物只可以视作有用信息和建议的可能性渠道，但一定要谨慎行事。

但是，重要的是要记住：行情报告和行情分析者会直攻投资者的心理弱点，如投资者相信，其他人都是专家。这时他们提供的信息就是：如果你采纳了我们的建议，你就会发财，为了支持这一观点，它们的广告会选择过去数月内走势较好的股票显示其业绩，如 ABC 达到 24%，DEF 达到 33%等等。

行情刊物之所以能起作用，原因之一是信息大潮——或雪球效应。这是人们群体反应的结果，它能够用来解释行为调整的原因和行为是如何开始的。你可以看到，在日常生活中的许多场合下这种效应都在发挥作用：女性忽然倾向于低领衣服或平跟鞋，你喜欢光临最新兴起的夜生活场所。雪球效应由一些人引发又在其他人的推波助澜下，很明显地快速扩大。同样，一些投资者行为可以导致其他投资者去效仿。在行情刊物作用下，雪球效应迅速出现，因为行情分析者喜欢推荐较小的、处于二线竞争的公司。它们可能是价值股，但是也可能是惰性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股，进行交易的市场范围狭窄。在这种市场上股票供给有限。因此众多投资者不会引起市场较大的波动。股价可能具有浮动性，一旦有持续的购买行为，股价立即上升。相反情况也可能发生，即一旦购买行为减少，价格又回落下来。

那些行动较快的投资者会赚钱。但是等到你听说一只好股时，通常已经迟了：价格已经上扬很多。

例如，享利每周六早上都通过电子邮件得到内情报告。他有重点地仔细阅读，如果有推荐的股票吸引他的注意力，他会买这只股票。过去享利由于得到特别情报赚了一些钱，他认为自己没有能够赚取更多钱的惟一的原因在于，他在本周内停止购买行为过于迟了。他想这次他不会这样做了。

周一上午八点，享利打电话通知其经纪人杰纳特："开盘即购 XYZ 工业公司股票，"他指示道。这时行情表公布的价格为每股 2.25 美元。

九点时，杰纳特回电话："股票已买"，她说："但价格稍高一些，目前为 2.375 美元。"享利叹了一口气，这只股票他非常想买。他希望股票价格会一路上扬，但是仍不得不为没有得到最佳交易时机而自责。

享利没有认识到：要使雪球越滚越大无需很多投资者介入。根据简单的供求规律，不会有很多股票上市，而且星期一上午的同一时刻做同样事情的并不是享利一人。因此，想以理想价格购买到股票确实不大可能。确实，享利付的价格超出了其基本价值，其中部分反映了买方压力。这并非指股票不好，只是说享利付出的比他应该付出的要多。

在交易所内，好的行情表和报价人保证他们可以促使价格上扬的信息不会为提前得到信息的人所用，这些人包括校对员、投稿者和印刷员等。其中的道理是：每个人应该有均等的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



盈利机会。更重要的是一旦星期一早晨效应已不复存在，他们经常要你等待出现某一价格浮动范围时再购买。

然而，一旦股市有波动，人们难以安安静静地坐在旁边而什么也不做。因为人们相信这样会眼睁睁地看着盈利机会溜掉。数天过后，价格会稳定上升，你越来越难以控制自己不介入交易活动之中，但是，你在市价最高点买进的可能性很大。

如果你要使用报价表或请教报价人，提醒你要谨慎小心。你可以从他们的建议中赚钱，但在你并未考虑他们为什么要推荐这只股票，你有可能赚多少钱以及谁最有可能从你的购买行为中受惠等问题之前，不要盲目进入交易活动中。

最后，要自问："如果股票这么好，为什么消息的提供者不独自占有呢？他们能有这么无私吗？他们是出于心底的善良愿望而奉献出这些宝贵消息的吗？"世界并不是你想象的那样美好。

一个人从另一个对消息有确切把握的人那儿听到消息后，你又从他那儿听说消息。你想要的正是这样的循环过程，这才是真正的热点。

但是，这样的热点并非表面呈现的那样。如果你对投资抱有现实的态度，你会意识到：尽管在整个传闻中会有一些真实的东西，等到你从别处听到的时候，其他投资者已经在按此信息行动了。

因为有更多人购买股票，股价才上扬。如果某一消息正四处传播，很有可能就是有人在制造"雪球"滚动效应。为什么他们——不管是谁——要做这种事？有两种可能：

·他们想抛售在接下去数月内有可能下跌的股票。
·他们正持有一只好股，但无人知道这是好股，因此价钱一直较为稳定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“在有小道消息的地方就有买卖”，这是股市的一句谚语。无论出现上面两种情况中的哪一种，结果都是在市场某个地方有待售股票等待着愿意购买的人。让我们更为详细地看一下所发生的事。

迪娜接到一个可靠消息说 GHI 电讯公司几天以后要公布的利润会大大超过预期，这个消息来自金融界主要领导的前任私人助手，此领导因为和老板关系极为恶劣而离开了公司。助手与公司并无矛盾，但是认为她对公司并无效忠之责，为了自己的利益最好运用这条信息。

因此迪娜买了 GHI 股票。一周后，公司年度报表公布了。正像所预测的那样，利润翻了一番，红利提高了。但当迪娜核实价格时，她看到价格从最高点下降了0.25 美元，迪娜非常疑惑，不知道发生了什么事。

所发生的事就是：聪明的投资者已预期到 GHI 公司的正常运转情况，他们认真评价公司真实的基本信息，知道 GHI 应该值多少钱以及价格有可能上扬到的价位。年度报表公布以前的价格已体现了这个利好消息，当它到达或者超过此价位时，这些投资者不愿多等就出手了。因此，价格随公司的收入公布而下降了。

也可以这样来看待这件事：在年度总会召开和报表公布之前股票价格反映的是公司去年的业绩状况。但一旦公司的盈亏信息公布于众，价格就反映了来年的预期业绩。由于这种预期是未知的，游戏就开始了。

传闻像野火一样扩散

在报表公布之前市场上散布的传闻和新拟订的新闻条款要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



求公司制订自己的股价。你要么直接从公司听到某一传言，要么在金融报刊上看到某则信息。关键是你要确定传闻中是否具有真实成份或者传闻是否为投资者所操纵——这些投资者在某方面可能与公司有联系。例如：

·即将有兼并活动。
·即将有合并行为或新增力量。
·公司重建被提上来年日程。
·重要的海外市场正购买公司的产品或服务。
·因为有大量劳力，缩小规模成为可能。
·新产品许可证不久就可得到手。
·一项重大科技突破不久即可完成。
·一种创新药物日前正处于最后检验阶段。
·相信一名和许多著名的公众公司有来往的主管正要加盟。

一般说来，如果市场迎合传闻所表明的东西，价格会上升。如果市场后来证明传闻并不正确，价格就会下降。而如果市场并不迎合传闻指明的东西，价格也会下降。如果你无法确定信息的内容是什么，那么要警惕：在未仔细考虑过信息是否有价值或它怎么会影响未来业绩之前，不要盲从某一消息或传闻。有一些不怀好意的人——要当心。

市场——无情的主宰者

信息包括有关公司经营方法改变或人事变动的真实资料、统计数据、专家建议、特别情报或市场传闻，以及许多新闻和报表中透露的信息。当你试图给投资估价时，重要的是要确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



哪些信息重要以及你需要多少信息。这样，你就会减少把时间浪费到微不足道的资料上的可能性。而且，你可以在对市场作出反应进行交易之前有更好的机会对你的信息来源以及市场所显示的数据的真正含义作出明确、公正的分析。

如果你误解了你得到的信息，做出了错误的决策，市场会明确一点：你赔钱了。但如果你做出的决策是正确的，投资报酬就属于你了。说得平淡一些，无论你在哪儿听到了这些消息，一定要思考其真正含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

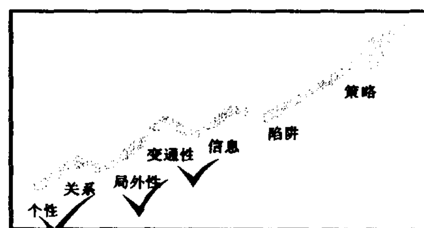
投资心理学与自我意识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7

做一个成功的投资者



投资意味着经营金钱——变动钱、获取钱和交易钱。凡是人和钱相伴而至时，就会出现难以理解的事情。自我意识膨胀，错觉出现，实事求是的态度减少。贪婪和害怕，对实现自我价值、增强形象吸引力的渴望，对快乐、地位和权力的欲望等未实现的心理动机都可能造成理性不复存在。控制这些动机是保证你所有消极的性格不会成为影响投资平衡心理的唯一方法。

你可能会认为通过自己的途径可以培养出某些理性特征。但是，你将如何实现这种理性？在本章中，我们会了解你如何充分利用自己内在的市场以赢得最大可能的回报的具体措施。

决定你的投资目标

需要考虑三个基本问题：

·你现在在哪儿？

·你想要在哪儿？

·你打算怎样到达那儿？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你现在在哪儿?

在你获取手边多样性的对金融计划或投资程序提出建议的资料之前，你需要实事求是地评估你的生活环境。这正是大多数资料所缺乏的东西，无论它们提出的建议多么好。大多数资料有助于分析你的资金状况和投资目标，却无益于改变你的头脑。当你评估自己的资金状况时，你本人的心理判断力很重要。你对一个确定公司提出建议说它们应该经常促进储蓄计划，当你考虑这一建议是否有意义时，心理判断力重要这一点就得到了论证。他们未养成储蓄习惯，这意味着他们不具有对在口袋有钱时的冒然花费的欲望加以约束的习惯。

步骤1：学会思考

思考一下你的投资环境，也包括即将在你生活中发生的其他事情。记住，如果你灰心丧气或者墨守陈规，那么很自然地这种情绪会影响你的精神状态、行为举止和你对投资的理性决策能力。下列哪些条目符合你的情况?

- 想在以前的较小成功基础上进一步提高的投资者
- 在接连不断的惨重损失打击下情绪失控的投资者
- 在最初获得极大成功后又遭惨重损失或陷入沉重债务的投资者
- 具有若干年投资经验，成绩平平但具有可用资金的投资者
- 擅长运用他人资金却糟于运用自己资金的专业性投资商
- 失败一次就不愿继续投资的投资者
- 试图从股票投资转向衍生性证券的投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·获得了所有可获性信息仍然不能赢得高利润的投资者
·对专家建议估价过高的投资者
·想对当事人的投资动机了解更多的投资专家或顾问
·倒霉的基金经理
·有闲暇时间想学习成功投资的技巧的新投资者

现在，把下面的状态和你的总体状态对照。当然，你可以是因下列显示的某种原因而陷入上面所列的某种投资环境，或者，处于某种投资环境引起的个人现状中。因此，记住，事情从两方面起作用。你可能是：

·沮丧或者厌烦
·受家庭问题困扰
·受工作问题困扰
·请教治疗专家以促进你的性格发展——更加权威、果断、完善，并且有一个更好的自我形象……
·缺乏排泄情感的机会、兴趣或者业余爱好——只有工作、工作、工作……
·受到诸如酒精或毒品等有害物质的困扰
·陷入资金困境中，例如负债累累、卷入法律纠纷中、无力应付家庭预算、有花钱大手大脚的习惯
·处在一种毫无意义的人际关系中
·突然遭遇到性骚扰
·缺乏正常的社交生活——和朋友外出，与异性会面等
·健康状况欠佳
·生活突然遭受变故，比如退休、孩子离家出走、离婚……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当你的生活环境影响成功的投资时

学会思考意味着实事求是地评价你的现状并且承认改变的必要性。为了论证这两者之间的紧密联系，我们可以看一个例子。

萨姆32岁，在一家忙碌的工程公司担任计算机程序员。如果有令人感兴趣的项目出现，这个工作还是有意义的，但总的来说，它是枯燥无味的。萨姆对其几乎无兴趣，认为自己必须变动工作。但因缺乏良好的人际关系和额外资金，变动工作不可能在短时间内实现。他可以重新安排他的投资品种组合并且购买一些新股以获得额外资金。萨姆知道他需要做这些，但他不愿意有所改变，只感到压抑并且无能力处理手边事务。把投资管理事务移交给专业咨询者，也不是萨姆喜欢的主意，因为这些证券是他祖父遗赠的礼物。更重要的是，他相信最好任事情自然发展，因为萨姆认为自己对选择优秀的建议者、投资市场或者影响他证券的方法一窍不通。

正如在他供职的办公室里那场偷听的谈话片断所显示的那样，萨姆情绪大为颓废：

“你明天愿意和我一块儿看戏吗?”与萨姆临座的同事沙伦问。

“不，我……我还有些事情要做。”

“好像你一直在做事情。为什么你不做点不同的事情变动一下？你从不知道你本可以快乐起来的!”

萨姆应做什么?

萨姆的主要困难在于缺乏自信和观点不够灵活。他在生活的许多方面都拖拖拉拉，包括对投资的一般态度和具体操作。萨姆需要努力尝试做不同的事情。如果这样，他会处于一种充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



满了挑战和机遇的环境，自身投资技巧也会提高。目前，他太专注于一件事情而对其他可能的投资事项不予注意。

突然改变观点很难，需要一定的勇气。但是，萨姆有足够的务实态度和智力知道他必须努力改变，否则，他会继续墨守陈规，继续缺乏资金。因此，萨姆和朋友进行了交谈并且对自身状况进行了严肃的思考，然后订出了一个行动方案：

- 观察其他工资较高的更让人感兴趣的职业机会。
- 每隔数天，留出一小时时间分析以前的投资成绩。
- 列出投资目标表和为了取得这些投资目标所需要做的事情。
- 当朋友邀请时，就和朋友一起外出——不要认为这是浪费金钱和时间。
- 检查投资的证券组合——我到底拥有多少资产，我能得到多大回报。

你的生活状态已严重影响了财富的积累，直接面对这样一种事实有助于你取得务实的投资方法。现在，你需要更为严格地管理你的资金状况。但是，像萨姆一样，你无法确定如何开始。接下去这一步骤会为你提供实实在在的技巧。

步骤2：分析你的资金状况

投资史

在某个属于自己的安静时刻，画一张类似于表 12 的柱状图，对你过去数年的投资成绩加以思考。你取得成绩的方式很可能在很长一段时间以前就已固定，行为循环方式也已长期维持不变。除了通过你自己独特的经历造就你的观点和行为外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你也可以通过吸取父母亲对待金钱和投资的方式并且从他们那儿获得良好的习惯，来形成投资技巧。像上面讨论过的，由于你当时正面临着某一特殊的个人问题，你开始投资的方式就有可能不同。因此，如果你能不干就不要干了，并且牢记导致你的投资以某种方式运行的问题，思考这个问题是否有用。核查从经纪人、银行那儿得到的收据和任何你可能拥有的证券单据。下面的投资史中的条目可以成为一个例子。

如果你是专业交易商或投资商——即投资当事人的钱或管理某机构的证券，要核实你的历史记录，记住关键是要力求简单，即从你已做的事情中总结出最本质的东西。但是，你的分析不应局限于你的职业生活而应该包括一切个人投资，这样你才能获得关于你投资成绩的总体印象。

如果你认为自己没有投资史，记住，一个普通银行帐户或者建筑社区帐户都是一项投资。想想这项投资能使你做什么及其是否具有投资意义。

表 12 投资史

日期	成功的投资及其策略	等级	不成功的投资及其策略
1983. 12. 7	增加了对职业退休计划的贡献	C	
1996. 10. 6		F	购买 XYZ 股，两个月后只看到价格成倍上升就盲目抛出。

使用最能概括你投资成绩的等级术语（或者用自己的术语也可）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



S—愚笨型　F—无效型　I—冲动型　M—平庸型
E—高效型　P—盈利型　C—聪明型　A—好奇型

投资对话

这是可用来检验投资成绩的又一种技巧。你把投资想象成一个你正在会面或交谈的人。可以把对话写下来或录下来。如果你乐意，你就可以这样来想象一只具体股票、一个公司或一笔个人储蓄款。

假定你原来的某些投资比较冲动。投资会感觉如何？投资会告诉你些什么？投资也许会说："你对我考虑得再仔细些也不过分。"或"为什么你没有意识到你正在使我变得毫无价值？"如果你有过一些特别糟糕或愚笨的投资。投资会说："为什么你自己不进行调查研究来检查事情？"或"为什么不放弃我呢？你正在尽力向自己证明什么？——你是个伟大的投资商？你难道不明白你必须努力工作赚钱才能购买到我？如果你有一些令人好奇的投资项目，投资会为你指示怎样才能成功。比如："作为 ABC 公司我是好样的，我有充分的事前准备，做事时又全身心投入，我获得了成倍收入，确实很有意义。"

这种技巧不仅仅适用于个人投资业绩，它也适用于你对市场易变性和波动性有正确的态度。本·格雷厄姆（Ben Graham），一个带有几分传奇色彩的投资人物把投资市场看作一个特别乐于助人的伙伴——市场先生。他的方法是这样的：市场先生是你的商业伙伴，每天他都要露面，为购买你的投资品或向你销售投资品而定价。但是即使交易状况良好，市场先生的定价也不太准确，因为市场先生很不幸，有不可治愈的感情问题，有时颇不稳定。有时，他对交易产生了不可控制的激动之情就定一个较高价位，而有时，他变得消沉颓丧，只看到股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和整个世界即将毁灭和晦气，这时，他的定价就很低。

但总体上而言，不论市场先生变得如何消沉颓丧，你应该记住：他只是为你服务的，而非要驾驭你。愚蠢和不聪明是他的惯用手段，你可以随便忽略它也可以利用它。有时，当市场即将有较高的浮动回旋时，和市场先生进行对话以找到他真正要到达的价位可能很具启发意义。

萨姆和投资的对话

投资：你已忽略我很长一段时间了。

萨姆：我不能和你打交道，你有太多的工作要做。

投资：如果你想生活得舒适并且关注你的未来，我能为你实现，因此你要介入投资工作。

萨姆：你无法理解。我手头的证券是遵我祖父遗愿留给我的。对我来说，它更是饱含感情的纪念品，需要认真保存。我想换工作，我认为这才是当务之急。

投资：换工作很好，我全力支持——特别是如果你能收入更多的钱用于投资，但是你必须处理生活中的事情，我正在认真考虑你的兴趣所在。如果你忘记了我，事情只会变得更为困难，而不是更为容易。

你想要在哪儿？

步骤1：确定你投资的目的

考虑一下你真正想从投资中得到什么，答案好像很明显：赚钱。但并非每个人都能同等程度地实现这个目的。有些人只得到较少回报就很快乐，因为他们认为他们已赚取足够的钱可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用于舒服的生活。他们的要求很少，那很好。他们的方法具有前后一致性，没有互相对立的地方，因为他们知道他们想要什么。

但是，对于许多投资者而言，难点是盈利性投资和对财富的渴望之间的界限模糊了。投资变成赚钱的同义词，而不是借助一种合理的手段取得个人成功的途径。这种混淆，使得许多人寻找短期满足——快速发财，而不是需要花费更长时间经营实实在在的投资。他们无法区分优秀的和糟糕的投资：贪婪占据主要地位，理性判断消失了。这些人的行为变得缺乏连贯性，他们的欲望自相矛盾。

并且，当人们说他们想发财时，到底指什么？他们想在多大程度上富裕？这是一个不大清晰的概念吗？或者说它不能量化吗？有一个目标至少表明有可追求的数字——至少在短期内，可以通过合理途径得到。

下面是一些人们想要投资的可能原因，记住：这些原因是人们根深蒂固的欲望而并不仅仅是用于朋友之间普通谈话的肤浅理由。像你将看到的，大多数原因都与通过某种方法获取财富和奢侈品有关。这些原因中有适合你的吗？再想想，是其中一个就足以构成你理性投资观点的核心还是需要几个结合起来才能形成核心观点。

- 我想富裕。
- 我想还清信用卡。
- 我需要一辆新车。
- 如果有钱，我要改变外表——整容，外科整形，购买大设计师设计的服装……
- 我想辞职，并告诉老板她怎么处理要付给我的微薄薪资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·我想吸引异性。

·我想受到尊敬。

·我想对慈善事业和其他有价值的事业捐款。

·我想有更多的时间去追求不同的爱好。

·我想快乐起来。

·我想管理自己的资金。

·我对证券市场很感兴趣。

·我想不通过劳作就获取资金。

·我想赚取足够的钱以安享晚年。

·我想和人共事，即使他在我困难对我落井下石。

·我想比较轻松地赚钱。

·我想使人们明白我懂得他们不知道的投资知识从而使人们妒羡我。

·我想从我的金钱和储蓄中得到最大的利润——我为此努力工作，我认为值得如此。

·我想要伴随金钱和投资知识而来的权力。

·我想花费、花费、花费……

步骤2：建立自己的成功概念

只说你想成功，就其本身而言，是不充分的。你需要了解你想要什么类型的成功以及你追求的成功程度。而且，从心理学角度，成功是比较意义上的术语。对每个人而言，它有轻微区别。但一般而言，当人们能控制他们的行为举止，当他们可以不受违背他们意愿的事情影响时，他们会有成就感。对许多投资者而言，问题是每个人在面对群体行为时会变得昏昏然，这种群体行为产生于人们对自己的希望、梦想和幻想作出反应的过程。结果你的目标与他们的目标绞缠在一起，最终会造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场浮动。

让人感兴趣的是，个人越是感到他们能控制其财务状况，为了行使控制权而赚钱就变得越不具重要性。生活中的其他因素开始具有新的含义，因为你知道你需要多大程度的投资成功才能满足，超出此水平的任何投资所得都是令人高兴的报酬。这种想法能决定你的方法在多大程度上起作用并且继续起作用。

正如巴菲特这样的人所言：游戏一会儿就要开始并要记分。实际上，巴菲特以其对生活的节俭态度而著名。他花销很少，西服打皱，对樱桃可乐而非昂贵的葡萄酒感兴趣。虽然，用他的私人飞机和价值上亿美元的个人财产，他能购买到最好的东西。对于像巴菲特那样的人而言，成功并不是由他们能购买得起的昂贵物品来衡量，而是由他们做其想做的事情的能力以及以一种能为他们带来快乐的方式生活的能力来衡量。

你打算怎样到达那儿？

步骤1：培养良好的自控力

有些要投资的人看到其他人显示成功的象征——衣服、快车、生活方式、整体形象时，便很容易偏离精神理性。这其实是消极模仿，或者换句话说，只是一种朴实的渴望。我在第9章要更详细地谈及这一点。但是，记住目前这些成功并没有真正的知识和理解为基础，纯粹是表面的。我在这里讲的自我控制力是指理顺你的思想和个人目标。只要外表没有变得比真正的成功更为重要，呈现出一个成功投资商的样子也并无不妥之处。

消极模仿和“不劳而获的金钱”相吻合，也就是，无需任何艰苦工作，金钱便唾手可得。假定你在不期然状态下收到价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



值 5 000 美元的礼物，你愿意把它花掉还是愿意将它投资，这似乎是一个很简单的选择。但是，有些人处于很不稳定的状态，因为他们口袋里有钱但却更有可能出于幻想而把口袋里的钱挥霍掉。不劳而获的金钱是来得容易去得快——失去它并不十分重要。自我控制是指要尊重钱的价值以利于未来使用。

当交易时间来临并产生利润时，自我控制也很重要。如果要避免出现系统的投资错误，就必须在事前有清醒的头脑和实事求是地对待你所面临的环境的能力。比如，恐慌或相信因为每个人说这是一项好投资你就应该购买都是无意义的。

前面已经说过：采取弥补措施来杜绝你自己的偏见想法或不盲目信从其他投资者通常很困难，当新信息从各种渠道涌来——不管是政治方面、经济方面或其他方面，大多数投资者会在市场产生的欢欣鼓舞的气氛中变得昏昏然，他们并未充分了解在市场运动背后隐含的东西。

毫无疑问，了解市场运动是重要的。如果你确实能控制你对未来前景的看法，这些时刻可能是极佳的盈利时机。真正成功的投资商，具有较强的辨别力和自我控制力，比别人更早明白环境变化的重要性。当专家们还在思考这些变化的含义时，他们已制订出了精密的计划。使乔治·索罗斯净赚 1 亿多美元的著名的货币交易就是一个典型实例。他拥有和其他人同样的信息——他只是知道如何更加有利地利用这些信息。

步骤 2：学会具有投资自信

对自己的投资决定充满信心很重要。否则，机会将被错过；或者你会改变投资方针，因为你一直在担心你的钱是否应该投资于其他地方；或者原来的投资确实有误，这一点使你陷入恐慌，在错误时机进行了交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当人们缺乏他们能成功投资的信心，他们不能抓住——甚至拒绝，呈现于他们眼前的机会。下面的例子可说明缺乏自信是如何影响投资行为的。思考一下你需要对个人观点作怎样的改变：

- 每当我投资时一定赔钱。
- 确实，如果我像大庄家一样有知识，我也会富起来。
- 这是场赌博，任何人都未曾真正赚钱。
- 需要花费数年实践。
- 我在工作，我没有时间寻找那些有可能使我退休后不快乐的东西。
- 投资都是受操纵的。
- 富者愈富，贫者愈贫——事情一直是这样。
- 投资我的钱有什么用？我仅以负债告终。
- 我以现在的方式生活很快乐！
- 每个人都努力量入为出——投资并不一定有用。
- 我甚至无法决定早上该穿什么鞋子，因此，我怎么决定适当的投资？
- 你需要运气，而我缺少它！
- 我买，我卖，惟一一个富起来的人是我的经纪人。
- 如果成为经纪人并得到佣金，我的经济状况会好转！
- 如果其他人都认为我的想法无用，大概他们是正确的——我的投资选择很糟糕。
- 直到月底我才有钱，因此，现在考虑投资也无用。
- 恰到好处的投资过于麻烦——我没有合适的计算机系统去处理所有的信息。
- 怎样赚100万：开始投资200万！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



许多成功的投资者培养自信的一个方法是使预期目标合情合理。他们的盈利目标较高，但他们从不追求过高的目标。他们寻找可以较为轻松超越的顶点，并不是不合时宜地去追求他们要努力冲杀的高点，这些高点在他们跌至地下时往往会摧毁他们的自信。

相对而言，有些人习惯于较为努力地做事。有时，学习新东西或采取行动的重要性与付出的努力成正比增加。他们的想法是：这样做事一定正确，因为事情很难。而且，他们关注其他人。当他们看到其他人也采取同样的步骤，遇到了同样困难时，他们的非理性信念就得到了强化：他们正以正确的方式做事。

因此，许多人投资时都犯了同样的错误。他们容易陷入与糟糕的交易决定相联系的感觉和情绪，他们的本性驱使他们一次次进行感情上毫无准备并且不能理性把握的投资。当他们基于错误理解的投资下跌时，他们预计会感觉很差——当确实这样，他们对未来的错觉就得到证实。当然，他们可以自慰：这只是预料中的事，我从来就不擅长投资。他们不去寻找容易理解和掌握的投资，而是继续犯同样的错误。这种自高自大的预言能力容易形成难以打破的习惯性循环。

步骤3：形成你的投资观点

贪心和担忧通常驱使人们作出投资决定，其他一系列情绪也可以这样。职业交易商和投资者像个体投资者一样易于犯这样的错误。但是理性投资观点认为应该使这种情绪处于控制之中。

总体而言，成功的职业投资者已学会了不偏不倚，保持一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种理性的观察视角。这可能是因为他们已看到许多当事人或同事做出了极其错误的决定，而意识到陷阱所在。每天与大把金钱打交道可能会使他们产生的反应极其老练。一段时间后，就变得很普通了；钱不再具有真实价值，任何时候，也不可能是他们的。由于这就是他们的工作，是他们赖以生存的行当，他们也就有更大的动力。

成功投资商用以维持对资金状况控制的一种手段是勇于面对他们产生的自我疑问或不安全感。可能有许多问题，比如，我使用了正确的策略吗？这是一次实事求是的投资吗？考虑到目前的经济状况，这次投资合适吗？投资为证券管理奠定了良好的基础吗？投资应该维持多长时间？带着这些情绪到交易所意味着这些问题更易于处理。这是心理上和情感上的一种诚实，而自我欺骗则是未来成功投资者的障碍。

不偏不倚和自我诚实得益于经验的积累。成功投资者知道培养自信和控制感情的能力有助于实现这种不偏不倚，因为它们与一种消息灵通和逻辑性强的方法的发展相联系。并且不自欺欺人是抵制成见的有用工具，后者在交易过于频繁时极容易形成。为了某种目的的投资必须超越任何可能驱使你投资的感情，因为你感觉很幸运，或者说它是一种一劳永逸的机会。经常质问你的个人动机很重要。记住，机会随时都有，市场明天也会存在。

但是，寻求价格将上扬、使你能盈利的投资的过程就像猎人寻求猎物一样。人们把钱投放于变化多端的投资市场，价格有升有降，然后又升降得更加厉害，这时，人们有种好奇的生理冲动。你认为你有市场，你的投资可以找到出路，但是事情好像违背了你的想法。你在内心里计算你新购买的财富——想到你拥有价值多少的东西就心醉神迷。接着，你感到自己好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



像受到重击，神经化学物质在你头脑中穿梭运行，同时伴随着心理变化：出汗颤抖、呼吸频率改变，你的自尊全部崩溃，代之的是自我怀疑。就像你正在飞行或者如果你受到一只咆哮的野生动物袭击时你在生理上所产生的反应一样。你想迅速解脱出来，逃之夭夭，而不是滞留在那儿，在资金上受到伤害。这时你容易冲动行事，但结果可能是一场损失。

精神理性需要训练。要保持一种现实方法，你必须使本能行为服从认真总结的个人经验——而非其他东西。

步骤4：培养意识

行为心理学的一个观点是：如果你能重新建立一种行为模式，你的思路将彻底改变。建立新的投资模式的诀窍是打破旧习惯、培养新习惯。这反过来会影响你的投资方式。

我们从心理学那儿了解到，构成投资成功结果的要素还有一种：先进行小改变，最后逐渐促成大改变。这种观点非常适于成功的投资商在寻求有可能达到的目标过程中培养起的自信，在没有深思熟虑情况下忽然决定投资你所有的钱甚至比一点儿没有投资更不会有效益。

以较小的改变开始形成你自己的观点和投资。然后，当事情有所提高，你获得信心时，就可进行较大的改变。

步骤5：观察成功的投资者

获得成功的战利品似乎需要大量艰苦的工作，否则，实际上不可能获得成功。许多人并不真的尽力或自我欺骗说他们比人们想象的更善于投资。许多成功的投资者主张：一旦他们学会怎么做，获得盈利性投资并不难，你无需做什么特殊的事情去取得特殊的效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资决策赖以建立的信息基础通常可以由私人投资者免费获得，正如可以从机构基金经理处免费获得一样。精于投资的商人如巴菲特、索罗斯和平庸的投资商之间的区别在于：精于此道的投资商可以运用这种信息产生更为有效的效果。

你已看到P. R. O. F. I. T. S. 框架怎么构成精神理性的基础。成功的投资者借助于天生能力和经验运用这种框架。调查表明他们有一些共同特征可以构筑他们的方法。因此，他们具有不断发现良好机遇的能力。在我们看到这些特征之前，先看图 14，它阐释了这一过程：

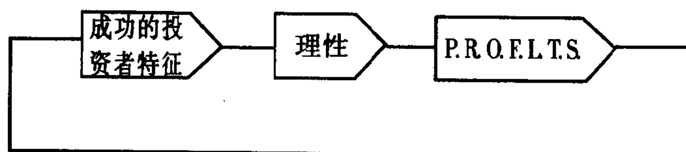


图 14　构成精神理性的一般特征

过程本身是动态的。当投资者继续积累经验时，理性也得到了提高。同时，当投资者与外界相交流时也会有反馈。比如，如果市场连续出现一较差的交易，就会影响投资者对未来的信心。如果信息被误用或投资者在思考过程中缺乏灵活性，他们就更加不愿冒一场有所预料的风险。

现在正在发生的事情是理性易于出轨。心理学家已经发现：人们基于他们认为自己能得到的未来收益对可供选择的行动方案作出选择。他们选择那种能获取最大利润的方案，这叫做决策偏见。但是过去的经验造成了这种偏见本身。如果你要在两只信托投资基金之间选择——你只去选择具有较高回报率的基金还是回忆你以前在面临同样的投资选择时你的决定？观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



察这样的机会可有这两种方法。尽管有许多关于基金管理或一般市场环境的质量问题，许多投资者仍然根据以前的成功或失败的例子而陷于偏见，他们常采用后一种方法而不管他们最后的选择多么不理智。在你认为自己可能取得的成就与已经取得的成就之间有着一种固定的协调关系，这种习惯性效应表明：投资选择越是糟糕，受过去经验的控制越强，你越有可能重复你的投资行为。相反，你越有成功的经历，你未来成功的可能性就越大。

要取得超人的成就需要什么样的特征？看一看表 13 所列项目，表明成功投资者所具备的特征是相当广泛的，花点时间研究一下这些特征，并与你目前处理投资的方式相结合，你认为你需要在哪些方面有所发展？

表 13　成功投资者的特征

- 透彻的领悟力和敏锐的现实态度——经常比其他人更早看到投资机会。
- 前瞻力——不让过去的习惯主导未来的行为。
- 有能力重新开始——不让失败或损失击垮自己。
- 对自己的行动负责——无论正确的行动还是错误的行动。
- 高度的自我尊敬。
- 对成功的热烈渴望。
- 乐观的态度——对生活及其相关问题不消极。
- 不依赖运气，只靠策略。
- 对自己的决策有信心。
- 以目标为导向的观点。
- 良好的自我控制力——控制一切有可能阻碍成功的个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



倾向或性格特征。

- 强烈的自信心。
- 对适用于金钱和投资的数字的爱好。
- 喜欢投资，并不仅仅为钱，而是因为投资是种享受，能引起人的兴趣——这是一种职业爱好。
- 不易受其他人和事的影响。
- 对投资抱有经常性的热情。

任何人具备了一种精神理性都可以成为一个成功的投资商，原因很简单，在生活中有许多路径可用整体和平衡的观点来看待的。

像从表14中可以看到，你只需做适当的改变就可以培养起有用的投资性格。你周围有许多可行的建议。

表14 培养成功的投资者性格

了解你的行为	性格培养
无论在家还是工作，为什么你要做你所从事的工作，这样做会有什么结果？	透彻的领悟力和敏锐的现实态度观点灵活
你在多大程度上有动力或者愿意努力学习新的投资技巧？	能够开始学习的能力
你对挫折如何反应？这些挫折如何影响了你的情感？	重新站起的能力，不愿让失败和挫折击垮你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

了解你的行为	性格培养
你如何判断周围环境——事情确实呈现出你所想的那样，证明你是正确的？还是你一直误断当前状况？	观点的灵活性 透彻的领悟力
你和其他人争论时，是否努力使别人听到你的观点？或者你听到他们所说的——并不总是需要回答，但继续相信你的观点？	自控 自信 透彻的领悟力 自尊 倔强
有你确实喜欢做的事情吗？如果没有，为什么？	指向的目标 对兴趣的热情
你犯了一个使你在金钱、时间和地位方面付出代价的错误时，如何反应？你的情绪易于波动吗？或者你能够从容应对吗？	自我控制 责任感 对自我价值的强烈意识

开始留心你日常生活中所做的事情，并且评价自己的反应。对你当前所处的环境和能够提高你的决策能力和投资技巧的具体性格的培养方式进行严肃的思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



步骤6：养成成功投资者的特性

一旦培养了有利的性格特征并内化为自己的一部分就不用盲目地看另一个人如何做；你可以创造新的投资，你是制定规则的人。这个规则使你为了达到自己的投资目标而作为判断自我的首要依据。仅仅这时，你才不受任何不恰当的影响，你能发现和其他投资者的成绩作比较是有用的吗？这是一个是否用正确方法做事的问题，实际上是强加一种将使你对你的行为有更多控制的结构。从心理学观点看，你正在寻求整合你的内部市场并且演化出你自己的模式。

但是，有三种特征建立在以上条目上。这些特征特别受成功的投资者的欢迎，值得特别提及，即为动机意图、约束力、处理失败的能力。这些特征以不同的形式表现，你已了解了这些形式，但是这儿我们感兴趣的是产生这些特征的心理学基础。

变得有动力

我们并不知道有助于形成对世界的高度现实主义的所有经验，这些经验使某些人对投资机会有更清醒的认识，但是我们可以说这些人毫无例外地有动力追求他们的目标。按照心理学家亚伯拉罕·马斯洛的话："人类是充满欲望的生灵——他想要的只会越来越多。"尤其是，需要和渴望随着时间而增进。所有这样的结果就是成功孕育了成功。这是又一种循环，是积极的一种。这说明，有了正确的动机，就会有正确的行为方式。换句话说，只要具备了一系列与你的投资行为和成功相配合的需要和渴望，你具有的经验越多，你取得的成就会越大。

不自欺是一种很特殊的动机力量，这是一个被那些不尊重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其他人感受和需要而想使自身行为具备合法性的人经常误用的心理学术语。实际上，自我成功的人是那些寻求取得建设性的个人发展和与其他人交易过程中取得共同成功的人。这样的人之所以取得成功是因为他们对自己充满信心，这是一种积极的态度。在观点上具有灵活性。他们不会沉浸于无关紧要的事情中。并且，他们目的明确，对他们所处的环境在情感上有认同感，这就是他们能够冷静地处理投资的成功和失败而未变得过分沮丧或喜悦的原因。对这种类型的成功者，如果事情变糟了，也没有人责备——甚至他们也不会自责——相反，这种环境是一种挑战，一种可以克服和从中吸取经验的挑战。

理解约束力和成功是怎样相联系的

在其他人之前采取行动意味着与公认的聪明智慧作对。尽管这种聪明也许可证明无效，可能仅仅在一种形式上有其基础——需要一种特殊形式的独立性的视野去吸收和分析新信息，然后投入决定性的行动。约束力意味着对你的决定有信心，行动的信心与思考选择是否有理性和有意义的心理理性相互平衡。这样，成功的投资者经常能够抵制从众心理。

除了敏锐的意识、行动的信心、自控力和现实主义的能力以外，成功投资者的一个明显的特征是观点具有灵活性。他们是自我求证者，是不易受影响的独立思考者，不让过去的习惯统治未来行为。投资者受制于某种模式这个简单的事实不是继续那样做的理由，但是，同样，他们不会因此反对所有倾向。

在某种意义上，对这些人而言，没有真正的限制性；相反，他们的方法仅仅是建立在他们对众多事实和他们周围模式的理解力上。倘若一个成功的投资者认定：如果大家公认一个市场领域毫无出路，就出现涉入一个不同市场领域的时机，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



么，他们的约束方法就受他们看见事实时对它的分析和理解所制约。他们的观点可能正确，盈利也是十拿九稳，如果判断错误，那么他们知道自己已尽其所能了，但是，他们必须耐心等待下一个时机。

学会处理挫折

一个人怎么处理挫折是投资成功的最重要因素，正如奈乐斯·鲍尔所言："一个专家就是一个已在各个狭窄领域犯了所有错误的人。"

极其成功的投资商并不把他们的损失公布于众，但是他们已经遇到了损失。比如当香港市场处于周期低谷时，乔治·索罗斯决定投资于房地产。他对时机的选择是超常规的，尽管许多投资专家都认为房地产市场最终会恢复，但任何人都不知道什么时候恢复。

因此，甚至最成功的投资商有时也要承受失败。但是，他们是向前看的，而不是斤斤计较损失，这需要一种高度的自控力去克服消极情绪，这种情绪源于他们认为自己做了糟糕的决定，当然，也源于他们要接受投资金钱的损失。再者，心理理性必须克服阻碍成功的任何个人倾向或特征。从错误中吸取教训，但是要有足够的自信继续信任自己的能力和市场。他们会更加聪明而不是气馁。

步骤7：谨慎地选择专家管理型投资

尽管你可能不想亲自掌管你的投资运作，判断力仍然是关键。有些“专家”不过是徒有虚名罢了。

投资经理以投资信托退休金计划、储蓄工具等形式控制着上亿元，应该比个人投资者更能了解怎样进行成功的投资，毕

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



竟，那是他们赖以获取薪水的工作。他们耳朵灵敏，从调查研究部门和其他外部渠道获得信息，你会认为事情本该如此。但是，事实是，投资经理认为：如果他们在考虑了通货膨胀因素以后从一定百分比的固定利率的存款中获得了超出这一利率的收益，他们控制的资产就运作正常。或者对那些做得稍好一些的人而言，会和标准普尔 500 或 FT 全股份指数等标准进行对比。只要资金的运转尚可，这种“超水平发挥的成就”在能够读懂一篇文章和观看一场冒险的每个投资者或潜在投资者面前都不会铲除。

优秀的投资经理会安排好大部分时间，也就是说，他们会使大部分时间都运转正常而非运转失常。但他们是人，像其他人一样，受制于时尚和幻想所表现出的同样的怪异。如果专家一致同意资金中应该有 10% 的管理资产投于日本增长股上，那么任何有自尊心的职业投资经理都不会尽力向他人表示他们也将跟从其同事的做法。

合理的经济学原因会导致经理选择一种投资。但是当牛市或熊市出现时，随之而至的市场人气使职业投资者进行必要的准备，保护基金资产处于优先地位。但是，这是一个被不同经理在不同意义上阐释的短语。这可能是你的生活储蓄，但对于他们而言，仅仅是计算机数据。正如趋势所显示，当市价上升，最适当时机出现时，甚至最有经验的基金管理者也会受群众强烈激动气氛的影响，他们被迫跟随公众行为。当他们抛出主要的基金或购进较大的资产时，股份就会受影响，市场也会作进一步改变。

在为专门投资于某市场资金所做的广告中，同时伴随着相应的高风险，你如何找到具有最佳管理水平的股票？表 15 为你的投资提供了值得牢记在心的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 15　评估职业投资经理的秘诀

一个职业投资经理应该：

- 定期地查阅投资或商业性合同
- 如果在经济或投资方面没有充分的考虑，就不会尽力对市场趋势推波助流
- 了解市场运作方式和他们易变的本性
- 连续数年都保持某项投资方面良好记录
- 用平衡的方法处理信息
- 具备明确的投资指导理念
- 已经投于不同的区域（和不同的地理空间；如果这属于投资策略）以使风险最小化；或者已经把资金投向某一领域或行业
- 在方法上始终如一——比如不管赢家或输家，当证券组成部分不再符合投资准则时就抛掉
- 保持良好的人际关系，不经常变动团体成员——就像广告语显示的那样

行为投资所强调的又一个兴趣热点在于退休基金和投资信托经理经常根据他们的最近成绩来决定行动，即使价格上扬的市场可能给他们带来额外的红利。实事求是地评价基金经理的做事能力是重要的，不要受你的个人偏见或那些具有偏见的人的影响。这样，你将对服务或者提供的全包装持谨慎态度，你也将使你成功的机会最大化。记住：其他投资者已经把他们的钱投入某种基金，或者仅仅因为你喜欢当经理并不是你和他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一起投资的充分理由。

投资和报酬

实事求是地考察你的投资环境，这样才能开始建构你的方法达到你的投资目标。正如心理学研究所显示的，生活中所有的内在和外在因素是互相联系的，因此改变你生活的某一方面对其他人都有一种深刻的影响。如果你寻找到了合适方法，真正认识你现在在哪儿，你未来喜欢在哪儿，你就会看到自己生活在一片崭新的天地中。

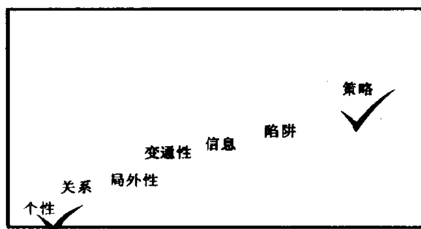
这是开端。下一章，你将学到如何通过对产生不同投资成绩的各种性格进行自我考察，了解自己属于哪种投资类型，这将有利于你作出最可能产生利润的决策，使你生活得更加舒适。

但是不要认为获得真正成功很容易，实现成功需要付出努力和具备责任心，但这都是值得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8

你是哪种类型的投资者



无论是私人投资者还是职业投资者，都属于一定类别。这是因为由市场运动引起的反应都是固定的：购进、抛售或持有。投资者根据他们各自的性格在这些反应内作出选择。正如大多灵敏投资者最终发现的，成功不仅仅意味着购进合适的投资品，还意味着知道何时应该购进、抛售或持有。

如果你了解你有可能作出哪种反应，你就更有可能与你的内部市场保持心灵上的协调，同时避免因为系统的行为错误而做出错误的投资决定。除此之外，还可以培养有利于投资的品性——如认真听取其他人意见的能力，和消除不利于投资的品质——如易于恐慌。你可能具备的其他重要品质包括：

- 预先计划和思考的能力
- 善于分析事实资料和数字
- 对你已决定从事的投资活动富有责任心
- 果断性
- 下赌注的能力和欲望
- 耐心
- 在技术层面上的注意力
- 自我反思的能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·能够对你自己的行为负责

对你的投资选择起作用的不是表面看来驱使你投资的性格品质，而是构成你自身独特性格的品质，甚至你如何与其他人交往也对你发现或搜寻有用的投资信息的能力产生影响。这些品质和其他品质之间不确定的结合构成了你属于哪种类型的投资者的基础。

投资类型

这儿要讨论的投资者类型包括：小心谨慎型、情感驱动型、技术过硬型、忙忙碌碌型、漫不经心型和信息灵通型。通读完本章，你就会发现你自己的投资行为相似于这些类型中的某一种，如果你想进一步研究，你会在以后找到机会对你的性格进行更加深刻的评价，你也会发现你的风险承受力如何与你的一般投资方法相互补充。

小心谨慎型投资者

对许多投资者而言，不喜欢投资遭受损失的可能性或者对此感觉不畅意味着他们在进行投资之前愿意花费时间衡量他们的投资遭受损失的机率。这些投资者非常在意他们钱币的价值，已经脚踏实地地工作或者储蓄了相当长时间，他们会尽力避免把资金置于危险之中。有时，小心谨慎属于人的本性，但是，经常是由于缺乏对所考虑的投资的了解——或者缺乏优质信息，才导致了这种谨小慎微的行为。

这种谨慎的投资者不易因特别情报或报社文章而动摇，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们宁愿亲自进行调查研究。他们通常对专家（包括银行经理）建议不予信任；只有在确定风险已经最小化时才愿意投资。如果他们确实寻求专家建议，他们会花费大量时间决定这种建议是否符合他们的需要。

小心谨慎型产生的一个问题是：有时用以决定是否进行投资的时间可能会丧失最佳投资时机，因此不能获得最大收入。而且，一旦已经选择了一种投资，对抛售顾虑过多也会导致不必要的损失。

谨慎型投资者习惯于只在投资工具上进行大投资，在这些投资工具里，如果有损失，也具有周期性，在以后有可能重复发生。尽管他们也偶尔从事较小的高风险投资，他们会避免在衍生证券或商业上投资，而倾向投资于具有较强操作性的蓝筹股或其他投资工具，如有担保的债券、指数基金和货币市场账户。

小心谨慎型投资者的特征

谨慎的投资者：

- 未经过仔细考虑绝不会莽撞投资
- 即使投资的数目很少也不愿遭受损失
- 有时可能会犹豫不决
- 可能是投资的短期或长期持有者
- 对他们选择的投资相当保守，能抵制住热点消息的诱惑
- 不愿接受专家建议而宁愿亲自从事调查研究
- 可能会错误地把具有中低等风险的投资当作高风险的投资
- 为家庭考虑投资需要具有安全性
- 避免兴奋和市场的浮动性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



情感驱动型投资者

这类人根据个人观念作出投资决定，而不是按照众所周知的选择作决定——很像那个下注第三跑道的叫银色闪电的马的赌马者，因为他的母亲，一直带三副银色手镯并且曾经受过电击。

情感驱动型投资者之所以投资是因为有东西吸引了他们。可能是爱好某公司制造的特殊产品如摩托车或巧克力棒，也可能爱好像一幅在一小册子里见到的某公司主办公室的图画那样简单的东西。情感驱动型投资者仅仅根据一个动人的情节故事就决定投资，他们属于最易听从大众意见的投资者类型——无论这种意见目标何在。

在天平的另一端，这种类型的投资者的行为可能已经在调查研究上投放了时间和精力，或者以另外一种方式使个人的兴趣爱好甚为强大且难以攻破。危险是：只有在他们有十分把握时，这些投资者才会进行交易，否则他们一点儿也不会进行交易，当然到那时为止，时机已错过。

有时，感情可证明为成功投资的一种积极的推动力。喜欢某物——甚至对其充满渴望，意味着在任一种投资选择中都有附加的成份。这种大家公认的内心情感能被定义为混合有本能和经验的情绪，当投资者对某一特别领域产生兴趣时，就会有这种情绪，一般说来投资者易对特定俱乐部或运动有真正的热爱之情。这种投资者是情感驱动型的，他们愿把钱投于他们喜爱的娱乐活动上，他们认为自己的队会获胜。但是，他们对比赛、参与方和管理也都有较深的了解。因为他们同时吸取了影响市场成绩的许多种不同意见，这种不明智的做法会改变他们的个人观点和可能采取的行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



情感驱动型投资者的特征

情感驱动型投资者：

- 喜欢按幻想行事
- 会对引起投资决策的某一特殊兴趣爱好产生热情
- 不会经常考虑政治、经济变动所产生的影响
- 不能得到或使用手边的信息
- 对专家领域有较高水平的了解
- 习惯于牢记成功经历而忘却过去的失败经历
- 经常相信运气，相信要谨慎防护什么；对投资不能随时保持关注和警惕
- 在投资开始变糟时不能轻而易举地减少损失
- 易受个人态度、内心感情、小道消息或非实质性建议的影响
- 相信事情最终会走入正道

技术过硬型投资者

有些投资者拥有了所有可用的设备并且得到了所有他们可处理的统计材料，借助于此，他们获得对事情的感受。尽管这些信息颇为有用，但需花费相当长的时间去筛选。结合来自专门从事在线信息服务的投资公司中的实际时间的（real－time）现代资料，使用最新计算机程序可在信息筛选方面有所帮助。

这种组织框架也能用于风险较高的投资中，这种投资例如期货和期权发生损失的可能性很大，并且需要承担较大的交易。

一种特殊类型的技术投资者是民权运动家，正如他不关心对未来价格运动作出预测一样，他也不关心获得合适的投资工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



具。民权运动，也称作技术分析，是投资分析的一个分支，在世界各地的主要经纪业机构中都可发现它的职业支持者。

民权运动的一个重要前提是某些类型的市场行为可以重复，其趋势可以辨认。因此，是可以预测的。所有数字、相关的市场、政治经济信息都在这个趋势中有所反映。

毫无疑问，有关价格波动和各种因素的技术层面或计算机式的分析，无论是对公司内部事务还是对市场外部事务都能显示一种重要的优势。重要机构间的计算机交易相当普遍——黑色星期一的股市冲击部分可归于这种形式的交易。

技术过硬型投资者的特征

技术过硬型投资者：

- 相信资料和数字的不可更改性——数字不会撒谎
- 根据价格波动主动交易
- 用数小时时间观看电脑
- 相信信息得到得越快，盈利时机就越好
- 易于形成固执的见解，无论到哪儿都需要通过电话不断获得市场信息
- 经常购买最新式电子设备，目的是希望这可以提供让人满意的信息

忙忙碌碌型投资者

有些人喜爱市场投资的热烈气氛，无论股票市场、货币投机或其他。这给他们一种归属感，他们喜欢涉入其中。他们察看其投资品的最新价格运动状况时，市场上的亢奋为他们提供投资品的高点——牛市。对这些人而言，交易是最大的乐趣，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赚钱倒在其次，就像蛋糕上的冰淇淋一样。

因为他们一直需要忙碌，这些投资者不能购买投资品以后便不管不问。他们的兴致必须很高，因此，他们如饥似渴地阅读投资资料，进行较大数额的交易，直到市场出现饱和，然后他们兴趣就转向下一个投资机会。

忙忙碌碌型投资者的特征

忙碌的投资者：

- 不断地察看价格——有时一天数次
- 为各种投资出版物写稿
- 和一个或多个经纪人有工作关系
- 对任何珍贵的信息都特别关注
- 对他们感兴趣的公司从事的工作性质不完全赞同
- 除非购进或抛售时才完全投入
- 主要依据价格波动、市场传闻或有限的信息进行交易
- 经常是投资的短期持有者

漫不经心型投资者

有些人无论在最初的投资选择中投入了多大精力，他们都会忘掉他们曾把钱投到哪儿去了。他们的选择是根据他们自己获得的信息以及专家建议得出的。但是随着时间的流逝，尽管很奇怪，他们仍然不去观察和关心他们的投资。最初，投资可能产生于某种倾向，例如你以前遇到的对社会现状的偏见。但是，一段时间过后，这种倾向就成为“任其自然发展”的态度，最终，投资在头脑里一笔勾销了。风险较低但在个人投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



策略里占据重要地位的退休金计划或储蓄中经常发生这样的事情，结果退休金计划的捐赠过低，无法为老年来临支付足够的退休金。另一方面，银行和储蓄账户静止不动，这个账户数目和上百万美元的财产相加一共有上千万美元。

漫不经心的投资者会按朋友透露的信息购买股份或其他投资工具，但会因为工作和家庭压力而忘记自己的投资。如果是一个专家向他们推荐的投资，他们就感到自己无需专业知识去对投资保持关注。他们会在一段时间内致力于投资，但是他们更容易动摇而不是尽力了解所掌握的投资的基本知识。

漫不经心型投资者的特征

漫不经心的投资者：

- 经常忙于工作、家庭或旅游
- 工作努力，他们认为良好的工作或职业是赚钱的途径，投资无法提供真正的收入
- 相信一旦进行投资，投资品会自动运行
- 可能会因缺少行动而错过了最好的机会
- 收入状况良好
- 习惯于大手大脚花钱，并一直不明白钱花到什么地方去了
- 相信花钱买来的专家建议是好建议，并不需要进行核实
- 通常是投资品的长期持有者

信息灵通型投资者

这种类型的投资者知道从哪儿获得他们需要的信息。更重要的是，他们知道如何用这些信息。新闻报刊、会议发布会、电视节目、统计资料、经纪人机构分析资料，甚至在酒吧里偶尔听到的一句话都受到这类投资者的谨慎对待。信息灵通者观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看事情的进展并且善于倾听。实质上，他们具备我们以上提到的其他几种类型投资者的许多特征，但是，他们的方法更加具有平衡性，他们并不经常处于困扰之中。

许多场所都可以发现信息，这是一个了解你周围的变化并使你自己习惯于改变的问题。一个突然开业的服装店在你度假的偏远地方开分店；你从 6 个月前在某公司购买的电子玩具上掉下来的一个零件上，可以看出该公司是否能提供高效服务；你给一公众公司打电话想和研究发展部的史密斯先生讲话，电话从一个人手中传到另一个人手中。半小时后，电话到了你第一个讲话的人手中。所有这些情况都提供了可能有用的信息。

拥有了这些不断更新的信息，投资者就可以做出自己的投资决策。

不仅仅一个新手需要这种方法，熟练的职业基金管理者也要掌握它。但是，对基金管理者而言，他比外部人更能普遍意识到更多的是依靠个人关系和成功的饭桌语言而非数据资料、董事会决定和公司报表。

拥有信息的一个问题是信息易于过量。太多的信息会使其作用发挥过头，难以筛选，需要人长时间地坐于电脑屏幕前，分析数据，无法求助他人，如果信息模棱两可或者自相矛盾，事情会变得更加复杂。一个典型例子是当你认识到某一特定板块的股票适于投资时，在电视上露面的专家说："这个市场板块目前价位过高，你迫切需要更正投资决策。"这话实际上是对投资者说："股票将大幅度下跌，你应该疯狂购入。"两小时后又一位专家说："与欧洲市场相应的板块对比，这个板块还有一长段距离才能到达它们的顶点。"出现这种情况，确实难以判断哪则信息是正确无误的，专家肯定不知道，但是，你该怎么办呢？惟一的出路就是无论对错都做出选择。要相信你自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



己对现状的分析。

信息灵通型投资者的特征

信息灵通的投资者：

- 从各种各样的资料中获取信息，不管这些资料是否带有普遍性
- 对投资、市场和经济随时保持关注
- 认真听取其他投资者的评价
- 只在充分估量各种可能的后果后才对市场盛行观点提出异议
- 由于花费太长时间去分析所有信息，可能会错过良机
- 可能是投资的长期或短期持有者

保持一种灵活的方法

上面对投资者的分类表明了投资者在运用自己的方法进行投资过程中会犯错的地方，实际上，尽管有些投资者很适合归于某一类，也有一定程度的重复。因此，一个成功的投资者会同时具有多种类型的特征。这些类别也是中性的，只有在走极端时才可以说是正确或错误。不过，无论你属于哪一类，都会出现投资者做得太过分并且陷于困扰中的情况。

忧心忡忡型投资者

如果投资占据了一个人的生活，成为一种全身心投入的痴迷之事，它就变得烦扰人心了。与其他烦心事相同，这种烦扰不宜身处其中，因为当其他事情在某些方面与投资无相联之处时，投资者就不会顾虑这些事情了。当电视上有重要的有助于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资决策的经济新闻报道时，像看电视这样简单的行为也有了意义。这并不是说从新闻中搜集信息就不好，相反，通常情况下这是非常有用的行为，且必然不错。但是，如果从其他电视节目或兴趣爱好中找不到让人高兴或娱乐的事，投资就需要有自己的观点。这是一种业余爱好或职业，是可以娱乐的，并且能够赚取大量利润，但它并不是全部。

需要记住的一个有趣观点是：一种烦心事从不真正令受烦扰的个人满意，他们可能被迫去思考，被迫以某种方式行动，但是他们的能力最终也变得迟钝了。平衡对保持健康的生活观很重要，各种各样的兴趣爱好都有助于促进生活在某方面的成功，而并非仅仅投资可以如此。想想在打高尔夫的时候或饭店里一顿饭功夫，做成了多少商业交易，为什么呢？因为暂时轻松下来令人高兴，可以使头脑清醒。

忧心忡忡型投资者的特征

忧心忡忡的投资者：

- 尽可能多花费些时间观察价格运动或分析计算机公布的股票数据
- 经常忘记吃饭，对个人保健不加注意
- 伴随着日益增加的争论，家庭亲戚遭受到痛苦
- 错误地相信：他们借助于超凡的技术，可以辨认出不明朗的倾向
- 不喜欢交往，只谈论他们自己投资成功的经历
- 最终远离社会交往、朋友和以前的兴趣爱好
- 相信“重大突破”为时不远了
- 一段时间后，对投资信息或建议就不够留意并且浪费金钱，对正确和错误的投资不加区分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者类型描述

让我们看看你大体上属于哪种投资类型，你的个人性格特点如何影响你的投资决策，你怎么处理安全和风险。

尽管你认为在个人评价中应当包含其他性格，一系列特点可用以分析你的投资类型。对于这些特征使用的方式没有什么固定模式，这种自我评估描述只不过是一种指导，帮助你重点注意能提高你的投资操作能力的方法，这种描述只适用于个人。至于如何为当事人取得有用的商业性标准化信息这类问题的详细资料请看本书篇尾“进一步阅读”中的《信息来源》部分。

对“自我评估投资描述”的各个项目，在从 1 到 3 中你认为最能反映你的性格倾向的数字上打圈，如果你认为这个问题根本就不适合你或者答案是“不”，就圈 0。一定要诚实公正，要认真思考后再回答。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者类型自我评价描述				第一部分
	“不”或不适用	略微	许多	非常
圈出最适合你的数字 例如： 你喜欢看报纸吗？	0	1	2	3
现在完成以下项目				
1. 你善于制订计划吗？	0	1	2	3
2. 你是个勤奋的人吗？	0	1	2	3
3. 你认为数字很有趣吗？	0	1	2	3
4. 财富对你有多重要？	0	1	2	3
5. 你曾觉得幸运吗？	0	1	2	3
6. 你办事果断吗？	0	1	2	3
7. 你是憎恶丢弃东西的收藏家吗？	0	1	2	3
8. 你对你所做的事情负有高度责任感吗？	0	1	2	3
9. 你是一个和善的人吗？	0	1	2	3
10. 你有对事情没有深思熟虑就动手做的经历吗？	0	1	2	3
11. 你对资料有兴趣吗？	0	1	2	3
12. 你擅长处理与钱有关的事务吗？	0	1	2	3
13. 你能控制环境吗？	0	1	2	3
14. 你曾经很紧张、沮丧或者急躁吗？	0	1	2	3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



15．你喜欢小器械吗?	0	1	2	3
16．你轻易相信别人告诉你的话吗?	0	1	2	3
17．你是个病人吗?	0	1	2	3
18．你喜欢电脑吗?	0	1	2	3
19．你曾在你所做的事情（运动、友谊等）中冒过险吗?	0	1	2	3
20．你的思维方式有些呆板吗? 你易于把事情僵化吗?	0	1	2	3
21．你很难受影响吗?	0	1	2	3
22．你宁愿呆着读一本好书而不愿外出社交吗?	0	1	2	3
23．你宁愿干短期即付薪水的活儿而不是长期付钱的活儿吗?	0	1	2	3
24．你对那些言多行少的人感到气恼吗?	0	1	2	3
25．你成家了吗?	0	1	2	3
26．你喜欢下赌注吗?	0	1	2	3
27．你发现一天中时间过少吗?	0	1	2	3
28．你能善始善终地干完一件活儿吗?	0	1	2	3
29．你曾经忘记过某事吗?	0	1	2	3
30．你收入状况好吗?	0	1	2	3

下面是一系列用盒状表示的投资类型：谨慎型、情感驱动型、技术过硬型、忙忙碌碌型、漫不经心型、信息灵通型。在题号的下面填写你的答案类型。出现不同分值，最高分反映你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最可能属于哪一个类型，其余分值大小表明影响依次下降。你然后就知道自己对投资决策如何反应，并且知道你需要在哪些方面有所改变。

小心谨慎型

题号	4	7	12	14	17	21	24	28	
回答：									总分＝

情感驱动型

题号	5	9	10	14	16	19	22	25	
回答：									总分＝

技术过硬型

题号	1	3	6	11	15	20	22	24	
回答：									总分＝

忙忙碌碌型

题号	6	9	11	14	19	23	26	27	
回答：									总分＝

漫不经心型

题号	2	9	16	19	25	27	29	30	
回答：									总分＝

信息灵通型

题号	1	4	8	11	17	18	21	28	
回答：									总分＝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对分数的解释

精确的总分值毫无意义,最重要的在总分范围和顺序中占主导地位的类别。

一个较完美的类型是各个类别之间略有差异,这说明在不同环境下,你能够显示出不同的性格特征,也就是说你有灵活的态度。

但是,如果你在几种类别中得分相同,你认为这不能反映你的性格,就重新阅读以上问题并且认真思考你的回答。例如,在问题4中——财富对你有多重要?——许多人会很自然地说它极其重要。但是想一下是否有你看得比财富还重要的东西,如果有,你就不能圈"3"了。

总之,记住重要一点:这些投资类型无所谓"好"与"坏"之分,仅仅是指明了进行更高质量投资的道路而已。因此,如果你认为你需要得到更多信息,就努力这样做。如果你同时过份受情感驱使,那么,尽力以一种更加冷静和理智的态度思考你为什么行动——或为什么不行动。如果你主要倾向于对投资漫不经心,那么要把钱投向风险较低,能够在具有良好信誉的专家组织指导下长期进行而不必过多关注的投资上。

风险因素

考虑自己的风险承受能力也很重要。许多投资者分类系统的一个问题是把风险看成你所属的投资类型的属性。实际上,这个问题有些复杂,两个处于相同类型中的不同投资者可承受的风险的大小感受却不同。本性谨慎的投资者可承受的风险可以较低,可以是中等的,也可以较高。如果这看起来较为奇怪,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



回忆一下具有不同观点、背景、经历和信仰的人们是多么独特，所有这些因素构成风险意识。

有一种简便方法可以测试你的承受风险能力。下面的问题重在测验你对待风险的态度，你可以把总分和“投资者类型描述”的第一部分结合起来考虑。

你如何处理风险					第二部分
圈起最能反映你对待风险态度的数字	强烈反对	比较反对	漠不关心	比较同意	热烈拥护
1.个人财富并非问题，投资损失也不能使我保持警惕	1	2	3	4	5
2.我宁愿把钱投向具有较高收益率的单项投资上，而非收益均不高的众多投资	1	2	3	4	5
3.即使市场动荡不安，我仍然不担心——我依旧交易	1	2	3	4	5
4.我愿意花费需要花费的时间去监督我的投资	1	2	3	4	5
5.我喜欢伴随投资交易的激动感	1	2	3	4	5
6.我拥有的投资发生价格波动不值得忧虑	1	2	3	4	5
7.我无需稳定的红利收入，而宁愿要资金增加	1	2	3	4	5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



	强烈反对	比较反对	漠不关心	比较同意	热烈拥护
8.我的投资不易交割这一点并不让我烦乱	1	2	3	4	5
9.对我而言,投资于新兴市场或高科技研究比传统的蓝筹股更具吸引力	1	2	3	4	5
10.我并不认为需要经常检查我的证券;我能长时间任其自然发展	1	2	3	4	5
现在,把你对所有问题的回答得分加总				总分＝	

如果你的得分在25分以下,说明你的风险承受力较弱,你适于采取进攻性最小的投资方法。得分在25和40之间表明你的风险承受能力中等。超过40分,说明你的风险承受力较高,可以采用进攻性较强的投资方法。

把你所处的投资类型与你的风险承受力相结合可以说明你需要选择或避免的投资种类。但是,如果你不愿承担管理投资的责任,比较消极的方法——有固定利率的储蓄、一定的投资信托或管理基金,就是一种解决问题的途径。在风险问题上采取的下一个步骤是一种需要你为自己的选择承担责任的积极的方法。这儿,价格策略可能具有高盈利性,风险承受力的极端是投机性投资,例如小盘股、衍生股和商业性股票。对那些极富裕者而言,他们愿意作两面买卖以防在赔钱的股票上投资。

承担过多你自己无力承担的风险确实易于遭受损失。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你的主要性格类型是谨慎型、情感型或随意型，并且你对风险的承受力较弱，那么在具有较大投机性的项目上投资确实很愚蠢，例如在新兴市场上寻求价值股。一口吃不成胖子，不要让你的胃超负荷工作。

寻找最佳盈利途径

图 15 显示了你所属的投资类型、你目前的风险承受力和盈利途径之间的关系。记住：你的风险处理能力并不等于投资中蕴含的风险大小。

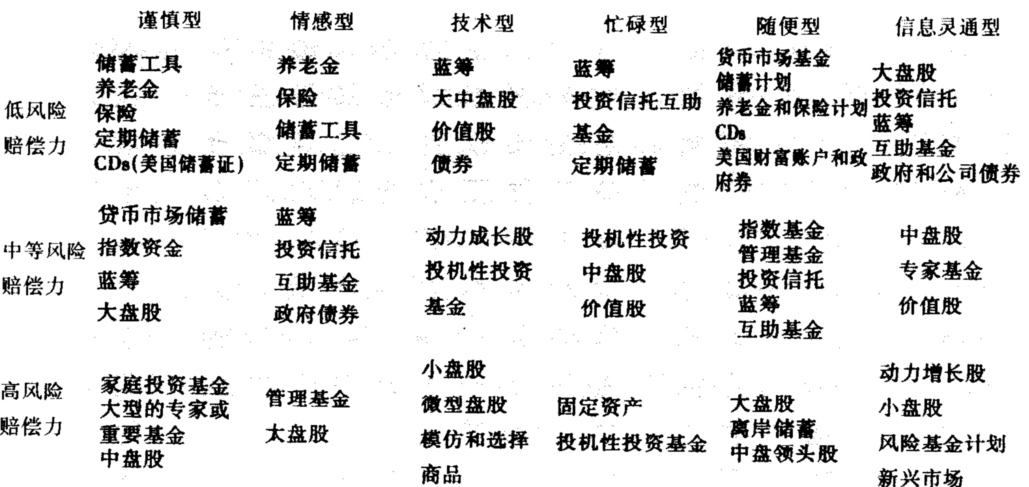
为不同投资者出谋划策决不是烦扰你，你也不必坚持这些计策，它们仅仅是一些你应该把钱投在什么地方才合适的建议。

也要注意：如果你的投资类型测试在两种或更多主要特征上分布无区别——例如，你在谨慎型和技术型得分相似，你就要寻找更多的选择对象，这些投资的风险总和最适合你自己。

在所有投资规则策略中，为了你和你的家人的未来需要，要经常做出优先选择。因此退休金和保险管理一直处于优先考虑地位。对有些投资者，如谨慎型，增加对个人或职业退休金和储蓄计划的投入也是一种形成自己方法的有效途径。当然，如果你无法确定自己选择投资的能力，这也可能成为良好投资的开端。

最后，大多数专家都会建议，你投资的钱永远不要超过你能赔得起的数量——甚至对于最成功的投资者而言这都是有用的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



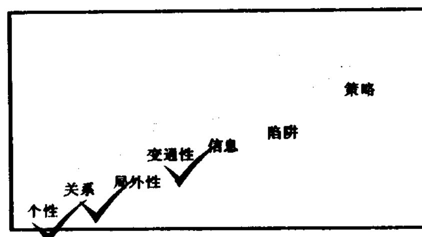
	谨慎型	情感型	技术型	忙碌型	随便型	信息灵通型
低风险赔偿力	储蓄工具 养老金 保险 定期储蓄 CDs(美国储蓄证)	养老金 保险 储蓄工具 定期储蓄	蓝筹 大中盘股 价值股 债券	蓝筹 投资信托互助 基金 定期储蓄	货币市场基金 储蓄计划 养老金和保险计划 CDs 美国财富账户和政府券	大盘股 投资信托 蓝筹 互助基金 政府和公司债券
中等风险赔偿力	货币市场储蓄 指数资金 蓝筹 大盘股	蓝筹 投资信托 互助基金 政府债券	动力成长股 投机性投资 基金	投机性投资 中盘股 价值股	指数基金 管理基金 投资信托 蓝筹 互助基金	中盘股 专家基金 价值股
高风险赔偿力	家庭投资基金 大型的专家或 重要基金 中盘股	管理基金 大盘股	小盘股 微型盘股 模仿和选择 商品	固定资产 投机性投资基金	大盘股 离岸储蓄 中盘领头股	动力增长股 小盘股 风险基金计划 新兴市场

图 15　投资渠道和策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9

人性的作用



有一则关于鱼的古代寓言，说某天从它正在游泳的池塘里面，鱼看见一只狐狸。鱼知道狐狸不是自己的朋友，它打算潜伏到较为安全的深水池。这时狐狸说："喂，等一会儿。我告诉你一些事以后你再走。"

"啊哈，"鱼回答，"如果我在这儿呆得时间久了，你就会靠近我把我吃掉。"

"不会的，我确实有些事要告诉你，"狐狸说，"看，如果你害怕，我只呆在这儿不动。"

这对鱼来说好像可以接受，因此，鱼说："好吧，你说吧，我在听。"

"好，"狐狸说："在河对岸有一个池塘要好得多。金光闪闪的波纹是值得珍爱的奇观。它在阳光下涟漪叠起，清晰见底，你能看到自己的倒影，池塘包围在茂盛的绿色植物中。在池塘里，有丰盛的食物可以食用。对于像你这样的鱼儿，它简直是天堂。"

"我为什么要相信你？"鱼儿好奇地问。

"我没有理由对你撒谎，顺便说一句，我告诉过你那个池塘里有一些营养最为丰富、浆汁最多的虫子吗？"

"好，"鱼想到这些虫子就说，"非常好，但我怎么到达那个池

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





塘呢？我生来就呆在这个池塘中，要跳到另一个池塘里需很远的路。"

"我用嘴带你过去，就像我载着自己的孩子一样，"狐狸说，"我向你庄严起誓，正如我永远不会伤害我的孩子一样，我也不会伤害你。"

听了狐狸描述的画面，鱼激起了无限的想象，这实在是难以抗拒的诱惑，鱼认为自己值得冒这个险，它最后回答说："好吧，你说服了我。带我到那儿去吧。"

狐狸来到水边，轻轻地把鱼卷到自己嘴里。踏上了去对面池塘的路，几分钟后，鱼就放松下来，但是接着它就感到灼心的疼痛。鱼意识到自己要死于一个致命的伤口，它抬起头来看着狐狸的眼睛。鱼奄奄一息了，它哭叫道："为什么你对我许诺不伤害我，但还这样待我？"

"我忍不住，"狐狸回答，"这是我的本性！"

人性并非一张洁白无瑕的纸。就像鱼和狐狸一样，我们带着各种各样的本能和性格特征来到这个世界上。这形成了我们的本性。但是，与动物不同，我们学会了控制我们的本能——我们知道什么有利于我们，什么不利于我们。即便如此，在考虑到钱时，就难以区分人和动物了，因为人们把钱看作满足欲望和实现人生目的的工具。结果，正像鱼仅仅看到多汁昆虫，狐狸仅把鱼作为美餐一样，人们求助于本能行为而非理性判断。在本章我们可以看到本能是如何产生的。

阻碍你成为成功投资者的因素

我已较为详细地讨论过培养成功投资者素质的重要性，它能使内在市场——头脑中的市场，具有抓住成功投资的最佳时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机的结构。但是,对本能产生依赖性的性格需要加以纠正或约束,这种性格并不存在于真空,他们是在一定动力作用下产生的。应把性格想象成一种平衡行为:一方面是实用性特征,另一方面是竞争性特征——态度、欲望等等。只要能让这两方面维持平衡,就能较为有利地保持住投资中的现实态度和心灵上的协调感(图 16)。

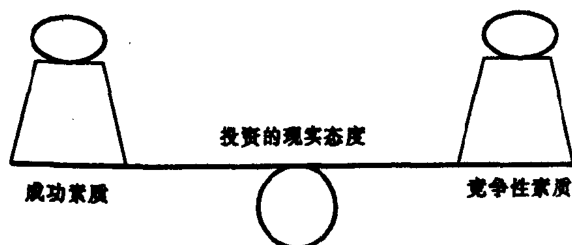


图 16 保持心灵协调

我们现在看一下构成投资者观点看法的基础的几个因素,这些因素会模糊你在投资时持有的现实态度,迫使竞争性素质占据上风,如对舒适的渴望、自相矛盾的情绪、被动式模仿、对风险和市场浮动的不确定、要获得报酬所需的努力和对影响事件的怀疑态度。

对舒适的渴望

我们都会为自己建造一个感觉轻松、舒服和远离外部喧嚣世界的地方。从肉体意义上说,这个地方可能是我们那带着舒服靠椅、中央空调和柔和灯光的家,我们和其他人之间的友好关系也有助于增加我们的舒适感。一般说来我们倾向于接近与自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



身有着相似的观点和生活预期的或有着共同的世界观的人。

除了这些产生舒适感的外部区域外，我们也有创造舒适感的内部区域，这就是我们形成自己的观点、情感或处理日常生活问题的心理机制的地方。

前一段时间我在一次宴会上遇到朋友朱迪，我好久未见她了，因此想了解她及其家人的状况。“你父亲近来怎么样?”我问。

她的眉毛攒了几下，深深叹口气说：“你知道我父亲，生意糟糕了，他吃……生意顺利了，他还吃！”

朱迪的父亲对任何处境的反应都相同。食物就是使他感到舒服的东西。他在经营证券业过程中遇到困难时，吃是最能让他感到有能力处理这些困难的行为。生意顺利时，吃是酬劳；生意不顺时，吃是逃避。那些潜在的顾客只看到他在把自己超重的身躯深埋进羽毛制成的靠椅时喘息不已。他的生意仍旧赔钱，尽管这不公平。

脱离你的舒适区并非易事。但是你开始可以这样考虑：是否存在让你非常喜欢的行为或活动，你觉得它们对你的重要性不亚于成为一个成功的投资者对你的重要性。什么样的舒适正在不利于你培养灵活的观点和阻碍你向迈向成功的投资领域采取措施。

例如，许多人喜欢盛气凌人，他们总是呈现一副优越的表情，企图证明他们如何聪明——这种自高自大的膨胀意识正是他们的舒服区，这样的人内心里通常有被掩盖着的疑虑和不安全感，或者说，他们像许多平庸的投资者一样，在翻阅成堆的公司文件和报表时惶惶不安，并漏掉重要的信息——尽管他们能长年详细地谈论某些公司。拥有超凡的技术能力是他们的舒服区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样地，有些投资者只看见极其成功的少数投资商如巴菲特和索罗斯，他们常自问："为什么我不能像他们一样呢？"他们不能理解投资这项工作，无法掌握获得成功的方法。对成功者的羡慕转为妒忌的痛苦，他们轻视应有的技巧，只把成功归结为幸运，这些投资者的舒适区是扭曲的，由妒嫉和贪心组成。

如果你确实想培养自己的投资技巧，你首先必须克服那些使你的行为不够一致或理性的相互矛盾的观点，判断有哪些舒适的事情，包括积极的或消极的，正在诱惑你。一种可供选择的方法是重复这些行为。

下面是几种舒服区的内容及它们借以表现的手段，它们都是以各种形式表现出的逃避性行为。这其中有反映你自己行为的吗？

- 防御型："我支付高薪获取建议，我知道我的投资是正确的。"
- 强调型："我已尽力而为了。我在20点时抛售，但没有大的盈利，为什么呢？我的投资一直是这样。"
- 幻想型："我知道我是最好的投资者，只是运气不好，董事长因欺诈被捕入狱了。"
- 重心降低型："我现在无法处理日益下降的投资价格，明天这时，我就去酒吧、洗热水浴、打电话、睡个好觉……"

熟悉带来的舒适

你愿意选择哪一种：在国外投资还是在你生活的城市投资？逃避型行为会决定投资者的观点，引导你进行你认为你甚为了解的投资，即使伴随着较大的风险。结果，许多投资者宁愿在他们的家乡进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者认为他们了解公司是因对公司熟悉而产生了信心。他们熟悉公司，因为它就位于他们的后院，他们较多地听说公司的事情，因此感觉与公司联系更为紧密。想想有多少人接近过名人并且与他们像亲密朋友那样交谈——他们以前从未遇到哪个名人而仅在电视上见过，但是他们认为自己了解他们。

结果，尽管由于更多的可用性调查资料和日益下降的交易成本而使进入海外市场变得越来越容易，但许多投资者仍然避免进行海外投资，进行海外投资还可以通过多样性投资而获得较好价格且促进证券风险管理能力的提高。然而，即使这是种相对保险的投资，例如美国公民购买英国国内领头股或相反，投资者仍然要在国内投资。

有调查表明投资者是多么封闭。美国电话公司 AT&T 分成七个小公司时，哥伦比亚商学院的格胡伯曼研究了分布在新地区的公司的持股形式。在不同的地区，这些被称为“婴儿铃”的都成为主要的服务提供对象。与人们对熟悉环境感到舒服这一点相符合，胡伯曼教授发现：拥有“婴儿铃”的当地投资者与其他股票持有者相比占了较大的份额。

投资于熟悉的股票使投资者对自己的钱的担心小一些。这样，会减少他们的内在冲突，他们相信自己的投资决策具有理性和一致性。事实上，他们对当地公司的了解并不比对国外任一家公司了解得更多。

互相对立的情绪

几乎没有投资者承认自己行事始终如一——但是你曾把钱投于一只股票上并随着价格波动反复交易，即买进或卖出吗？常识告诉你这是一只好股，你应该任其自然发展，但你仍然要进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行不必要的交易，这就是不合逻辑的非理性行为。或者你对一项投资进行研究后打算中止交易，这时一位朋友告诉你一则你原先忽略的重要信息，这个信息应该劝阻你采取任何行动。你知道应该怎么做才是对的，但你仍然买进。

简言之，你的行事方式与你应有的行事方式相违背，这种不相一致的行为的根源也许是未获满足的欲望或精神需要与渴望成为成功投资者的心理相冲突。你可以在心里想：我要买那只股票，它会不断上涨——这会使洋溢在老板脸上的笑容消失，或者这是我生活中的奇迹，我真应该卖掉那只股票连同找老公的理由也一并去掉。在上述例子中，你仍然会买进那只不好的股票，因为如你不买就必然对自己承认有人对现状估计得要比你准确，你的理性显示一直有更优秀的人——就像在《野蛮西部》中那个最快的神枪手，他因遭枪击摔落于地，虽然受了致命伤但却显示出惊人的坚毅表情。

形成你性格特征的经历，例如人际关系、个人的人生插曲或出身，都有可能成为你人生观的形成原因。比如，你相信高投资收入会为你带来安全感、独立性、权力或幸福。理性思考会告诉你只有钱是不够的，但在特别易动感情的时刻，你的理性信息会弥补过于情绪化生活的不足。

这在很大程度上是普通行为，我们偶尔都会做出错误的决定。有时，悟性较高的伙伴或朋友会因自负而创造奇迹，我们的理性在自我反思过程中回归。只有当我们不能认清这个基本原因时，当引起你举止奇特的原因深潜于内心时，问题解决起来才较为棘手。

无法解决的冲突

有些投资者在价格上扬时，对赚钱倒有种很奇怪的忧虑，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格下跌时对赔钱有愧疚感。这是一种精神状态失常的表现——是他们性格中难以克服的弱点，他们无法自控。理性行为只会产生不正确的情感，例如反投资高潮、不满意、沮丧不安或削弱自尊心。与此相伴随的是驱使他们行为的所有欲望和偏好——妒嫉，非合作，对财富、快车、地位、控制力的病态渴求，成为最优秀者以及其他一系列根深蒂固的动机。

对有些投资者而言，获得成功并不能带来满足感，实际上——尽管他们自己不愿承认，这使他们感到沮丧。因此，他们买了又卖，卖了又买，不断地在高度竞争亢奋中买卖，直到他们损失殆尽或身心俱毁。与此相似，有些投资者却令人惊奇地认为损失让人满足，这使他们快乐、轻松和舒适。这与人们预期的正常行为不符合。毕竟，他们应该在成功时感觉良好。当然，他们在失败时应感觉糟糕。

对大多数投资者而言——无论他们具有的矛盾情感是表面还是根深蒂固的，最让人担心的事情是：当同样的环境再次出现，甚至有前车之鉴，他们照样犯错，这是不易打破的循环，克服这种循环的惟一出路是要认识到你处于循环中，并勇敢面对它。

打破循环

你怎么知道你处于循环中？这时你将显示出防御性行为或者进行心理调整。这种调整在某方面有助于你顺利度过循环时光。

对照下面的条目，看你自己说过或做过其中哪些：

- 你开始整晚看影碟以使自己忘却某些事
- 你在损失面前表现理智："这只是一场游戏，是吗？""我介入其中并非为钱。""事情本可能更糟糕。"
- 你很容易对微不足道的事情发火，你的怒气撒向容易攻击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的对象

·你想报复。"这该死的市场不能再次打垮我"

·因为你的投资是种道德性投资，或者属于能提供重要服务的商业范围，你调整了这种赔钱股票

·你变得犹柔寡断，不断地要求经纪人改变交易指令。"但是我已获得最新信息!"你在电话中吼叫直至经纪人火冒三丈

·你隐藏自己的内心情感，你大笑，讲笑话——你成为办公室的生命和灵魂

·你犹豫不决或者沮丧不安，任事情变糟——你明天会注意那些投资信息

·你损失惨重，但是不能使自己摆脱目前困境——你在感情上被击垮了

·即使你的投资在不断下跌，你也告诉朋友、家人和邻居说这是次好投资。"我是征求过专家建议的人，"你对他们说

·你假装自己从未赔过钱。当你的爱人询问你的投资发生了什么事时，你看起来很惊奇，说："什么投资？噢，我早已出手了"

·你对自己和别人都轻描淡写自己的损失，"我，赔钱了？没有的事，确实赔了一点，任何人都会赔钱，但我很快走出困境了"

·你推卸自己的责任，把责任归于不幸和不谨慎，这是经纪人的错，你无法和电子交易系统竞争

·你知道必须做决定，但是由足球造成的旧伤口突然发炎，不得不接受治疗

·你好像是旁观者一样看着自己的投资价格下跌。如果价格继续下跌，只是说明你的沮丧是有理由的，你说："哎，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





不能从中赚取任何钱了，无论如何也不能”

如果你看到这些条目中有反映你自己行为的，那你应牢记：至少你已开始自我反思了。要转变成为一个成功的投资者的过程并非易事，如果很容易，就会有更多的成功的投资者。要成为一个成功的投资者也是件痛苦的事情，但转变经常是这样痛苦的。但是，获取精神理智是能对你各方面生活产生重大影响的、值得追求的目标，记住：你必须形成自己的投资方案，你可以吸取他人的经验教训，留心他们是如何成功的，但是你要做的不仅仅限于观察或羡慕他们。

被动模仿是成功的障碍

许多人在寻求一个可追随者，一个他们能尊敬甚至模仿的人。这常发生于成年人身上，而青少年寻求的是身份认同感和模仿影视歌星。对有些人而言，这是一种支撑自己贫瘠的自我想象或者丰富自己单调生活的手段，他们变得有欲望。“只要我能够像他们一样，一切都会如意。”他们自言自语。但是他们没有意识到——无论是在关注个人发展的年轻人的狂热中还是在渴望获得更快的社会认同中，他们所见到的常常是为了获得善于奉迎的崇拜者而故意呈现的表面。他们真正的品质与你在戏台上或屏幕上见到的大大不同。而且，他们在塑造公众形象上投入的努力和智力都比显现出来的要多。

同样，许多人想迅速致富。他们在成功的商人和投资者身上看到的是人格化的财富，他们模仿这些人只是试图向世人表明他们也是富裕和成功的，但是这是消极的模仿，因为没有什么来支撑模仿——没有真才实学或认真制订的投资方案。它只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



建立在狂热、自欺欺人、妒嫉和贪心之上。他们成功得快失败得也快，只遗留下大量的债务和不幸。当他们的投资环境开始恶化时，他们可能会徒劳地努力挽救这个局面，但是他们缺乏专业知识，只有用欺骗手段。更极端的情况是，这些人玩弄两面计后就消失得无影无踪，然后又出现在那些没人认识他们的地方。

应付不确定因素

许多投资者由于焦虑而陷入恐慌中并做出错误选择。当你无法确定你的投资在多大程度上安全时就易于焦虑。这种结果经常产生于无法理解和控制市场上所发生的事。因此，你担心自己是否投入了太多钱，是否进行了正确的投资，市场何时开始动荡不安而从总体上影响了投资，投资是否值得按兵不动——即你是否确定要失掉所有东西。你的内在市场和外在市场之间的心灵协调程度大大降低。这时就易陷入恐慌之中，他们认为最好是为了以后少损失而抛售股票，并且摆脱出来。滞留于其中的风险大得让人无法忍受。

你感到的不确定性越大，你对风险持有错误看法的可能性也就越大。但是，风险真的对你意味着什么？你确实面临着风险或只是想象你面临风险？表 16 列出了几种不同投资者看待风险的方法。

表 16 风险对你意味着什么？

- 赔钱
- 不赚钱
- 在某物上或者用某种使你除了投资无法对其他事感觉舒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



服的方式进行投资

- 对证券总值的减少烦乱不安
- 当证券组合中只有一只股价下降而其余都居高不下时感到焦虑
- 害怕再次赔钱。这也就等于高风险，这使投资者丧失机遇，即使他们原先是由于自己无法控制的因素如投资板块下跌，接受了糟糕建议或缺乏关于股票特性的信息导致失败的。这种想当然的风险比实际风险要高
- 以数量而非百分比来观察损失。无论你持股多少，下降5%都一样。但如果你按总数计量，那么你的担心程度及预测到的风险会大大增加(当你在最后听到"上亿美元撤离股市"时，如果新闻报刊报道的是与百分比相对的数量，那么结果会是富有戏剧性的)。
- 对于未知的恐惧。由于缺乏经验和信息，许多投资者会错过机会，这些机会似乎风险很大，但实际上只是略微复杂些罢了。
- 当投资在一段时间内一直运转正常时就紧张。损失增加，预测的风险也会提高，这时持股期会越长，而价格下跌幅度会越大。
- 除了上面所言，对于专业投资者来说，风险也是可测量数据，叫做贝它。证券获取收入的可能性可以通过和市场对比而得到大致值，(标准普尔500的系数为1贝它。具有较高贝它的股票浮动度大于市场，被认为更具有风险性，而具有较低贝它股票的价格升降浮动度也较小，被认为风险性较低)。

处理风险其实就是处理担心和焦虑，解除对损失的害怕心理，锻炼你对市场价格波动的承受力。在最大程度上，通过你对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所使用投资工具的了解，对经验的获得和不断得到信息，你可以克服这些感性的反应。尽管如此，当投资者冒险时，他们易于重复这些错误。这章的剩余部分你将会看到这种情况为什么会发生。当你读完了这一章，你也许愿意回头并重读前面章节所提到的投资者类型描述“你如何处理风险”部分，看看你的观点是否已经彻底改变。

退回原领域

投资学和心理学都认为风险越大，获取高收入的可能性越大。认真的投资者通常寻求办法去扩大可接受风险的范围。如果你理解你正做的事情，那就很好。但如你无法理解并且你的判断很模糊，你会因没有对意料之外的风险做出充分的准备而陷入困境中。对较大投资回报的渴求使你在没有深思熟虑情况下做出鲁莽的、充满风险的决策。重要的一点是：一项投资的内在问题在某一既定时间是稳定的或可估量的，而对风险的看法则可因个人幻觉、偏见和外部影响因素而不同。承担较大风险意味着要对你的风险承受力做出适当调整，否则，价格略有风吹草动你都会从市场上逃之夭夭。

表 17 显示了投资者对待风险的态度的增加，注意这儿的风险是指与其他投资相比的投资工具的内在风险。你最初在银行存款，但从储蓄计划和退休金中获取了较大收入或者听说从竞争激烈的市场的其他工具中获得了令人羡慕的高收入，你有可能转向更有投机性的投资。这些投资工具都有用——但仅仅在环境适宜、心理状态良好的情况下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 17 投资风险性

	低内在风险	中等内在风险	高内在风险	可能收入
银行和建筑区	√			低
保险储蓄计划和退休金	√			低
蓝筹股		√		中等
固定资产		√		中等
附属市场(ALM,OFEX)			√	高
创办公司			√	高
衍生工具(期权,期贷)			√	高

所得越好,睡得越好

众所周知,睡觉状态也是一种衡量你投资是否谨慎,你是否能承担与这种投资相关联的风险以及这种风险是否适当的工具。风险太大你无法入睡;风险太小,你会睡觉但赚不来钱——无论哪种情况你最终都要醒着。

这是一个要在风险和安全之间寻找合适的平衡点的问题,你可以把这比做跷跷板的两侧,不同的人在每一侧加的砝码不同。希望较低风险并不仅仅是谨慎型投资者的特征。做一简单实践,考虑一下你的风险承受力是多大,在多大风险下你晚上仍然能睡得香甜。

风险和自我欺骗

许多人一旦做出选择,进行了投资就不认为有改变想法的必要性了。他们的理由如下:"我是个会赚钱的聪明人,我进行的是盈利性投资。"若投资出现麻烦,这些话面对相反证据时就无言可对。

投资者从内心里纠正他们坚决拥护的观念——即使二者之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间有冲突，这种行为就叫做不协调。如果他们要采取积极措施保护他们的钱，他们就必须承认他们错了，而这恰恰是一些人难以做到的。已有的投资成功经历只能加强他们的坚定信念。许多从事衍生证券投资的都是这种人。他们赚了一些钱，就认为自己掌握了这类交易活动的复杂性，随着每一笔交易的成功，他们越来越自信和有善心，有时也为他们的经纪人祝福。若事情确实变糟时，他们在半夜里就会出冷汗，感到无所适从。他们不愿通过买卖来减少损失，也不愿承认自己已犯错误。

当机会再度出现，他们仍然不从过去的经历中汲取经验教训，仍然不会深思熟虑，他们以利润作为资本再投资。在最极端情况下财富丧失。

在风险和避免懊悔之间建立平衡关系

如果你晚上睡觉毫无困难，对一定程度的风险感到踏实，就会考虑向许多报价单上的小公司投资。对那些更具冒险性的投资者而言，股票市场上有一些所谓的不安定因素已使投资市场疲软无力。人们憎恶并忽略这些因素，这是有充分理由的，例如公司可能正处于破产边缘，但是关于股票收入的报告可以用作反向接管的理由(接管是这样一种手段:公司控制了一个疲软无力的报价公司获得其在股市的注册权，然后再把自己的资产注入被控制公司中)，并且股价会忽然上升。

许多投资者都梦想这样的事情会发生在自己身上，梦想自己会找到这样一个接管机会。他们会大量阅读专家出版物，希望早日获得这种机会，找到一个这种公司。他们也知道以前盈利公司得到的收入比他们从不稳定因素中所可能得到的收入要少。投资于 IBM 或 ICI 不可能使你的钱翻上一番，实事求是的预期就是逐步增加的红利和较大的资本增值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是，事实上几乎没有人愿意要名不见经传的公司。而不要著名的公司，原因之一是害怕后悔，投资于ICI是较为保守的安全之法，而投资于一个小公司则不是。如果小公司股价大幅度下跌，你可能会捶打自己并且责问自己到底为什么会把辛辛苦苦赚来的钱都投入其中。但是如果ICI股价下跌，你认为这是不可能的——所有的专家确实都未预测到这种状况，这只是不幸，甚至是一种谨慎小心的愿望。没有责任感，因此就没有遗憾。

当大量的投资者远离他们认为有风险的股票——甚至到了错过良好的交易机会的程度，而有些选择具有同样市场风险特征的投资者使自己公然面对由不恰当的交易带来的遗憾。假设你已于两年前把钱投资于ABC公司，但价值并无太大增加。然后你听电视新闻说还可以投资于XYZ电讯公司，此公司惨遭骗局，据说正在进行资产再评估。由于没有足够的资金同时购买两家股票，你在没有充分考察二者基本情况的情况下，抛售ABC公司的股票而购进XYZ电讯公司的股票。6个月后，XYZ电讯股票几乎无容身之地，而ABC公司的价格猛涨至原价的3倍。这两种投资的实际风险可能相等，但当你想象：如果你继续持有ABC公司股票你会赚多少利润，你就会产生深切的懊悔之情。

问题是：下一次面临同样的情况时，你会怎样做？

担心赔钱

现在，假定你必须从以下二者之间作出选择：

- 实际盈利为6 000美元
- 盈利8 000美元的概率为80%，盈利为0的概率为20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你认为哪种选择会给你带来最大的盈利？阿莫斯·塔斯基和丹尼尔·克那曼提出的前景理论表明：大多数人在面临投入前景预测时都变成厌恶风险型。因此，他们选择第一项，即实际盈利为6 000美元，这是厌恶风险型的选择。如果考虑到损失的可能性极大，这种选择确实有道理。但是这实际上并非是种理想选择。如果投资者选择第二项，他们的收入就其总数而言，会更多一些，因为这时得到6 400美元，这个更高收入的可能性也更大一些。这个可能性收入等于各个收入乘以它们的概率后相加。

如果有迹象表明投资者可能赔钱，许多人都会错过投资机会，仅仅因为他们推测投资会有较大风险。成功的投资在大多数时间都运转正常。投资者对股票或影响股价的大事过于关注，这样他们对赔钱的担心就随对风险的规避愿望的增加而增加。但正如上面例子显示的那样，实际情况可能完全是另一个样子。厌恶风险型投资者也会走向另一个相反的极端，即在证券组合分配中大规模购买股票。如果证券组合比例平衡，多样性对于分散风险是有利的。但同时，这些投资者不仅仅仍然把注意力放于投资需承担的风险上，常常错估风险，而且这种做法使投资者从少而精的股票中获取更高收入的机会减少了。

但是许多投资者做出了错误的选择，因为他们对赔钱的憎恶甚于他们对风险的厌恶。在面对损失时，风险就成为第二位的考虑因素了，这似乎让人奇怪。但是，我再给你举一个例子。假定你面临着在以下二者之间选择一种：

·实际损失额6 000美元

·损失8 000美元的概率为80%，不损失的概率为20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你选择哪一个？许多人选择第二个。乍看起来，这种选择似乎风险更小而确定性更大，因为你可能不损失任何东西。但这是真的吗？实际上，这种选择风险更大，因为你承受的损失要超过6 000美元。这个可能性损失等于各个损失额乘以它们的概率后的相加值。

让我们从另一个角度看待这个问题。假定我投掷一个硬币，你面临着以下两种情况：

- 正面你赢300美元
- 负面你损失200美元

你愿意打这个赌吗？大多数人不愿意，尽管风险不大。潜在的盈利是潜在损失的150%。试试看。

当投资者相信他们所处的投资环境风险水平较低，他们确定——并且已说服自己相信他们已采取了所有能采用的预备措施以保证自己获取最大可能的收入。但他们经常忘记的是：低风险投资并不如其乍看起来那样风险较低。他们的选择与使对损失的担心最小化关系更大一些。

而且，这种倾向不仅仅与人们避免懊悔的偏好相吻合，这种懊悔产生于赔钱带来的悔恨之情，而且符合人们的降低成本偏好。假定你为自己和一个朋友争取到去巴哈马度假的机会，飞机即将飞离雾气重重的机场。驾驶员警告你说：尽管你应该度假，但这可能是一场危险的飞行，为你安全负责的只有你自己。这时你愿意拥有这次机会吗？

现在想象一个相同的环境，但这时你已付出了3 000美元并且是不可补偿的。在这种情况下你愿意拥有这次机会吗？

根据行为投资分析家的看法，如果人们已经付出了钱，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



冒险的可能性就大些。已付钱这一点似乎不应该有什么影响，但确实在起作用，因为一旦你已为某物付钱了，你就不愿浪费。

以上所言的要点是：尽管投资者在面对盈利的可能性时，他们一般会尽力避免不必要的风险，但当他们面临损失的可能时，他们确实会有兴趣作出更高风险性的选择。尽管这很奇怪，当它发生时，甚至风险较小的投资环境也会为投资者所忽略或者在股价较低时错过机会。

当投资者对业绩感到紧张时

投资者在评估股票和其他投资工具时，他们把诸如过去的成绩这些因素和他们认为的赔钱可能性联系起来考虑。随着成绩的变化，他们对未来看法的确定性也增加了。不确定性越大，依靠情感控制决策的投资者就越多。结果，他们采取行动是出于担心而非理性。

假定你已购进价格较低的再投资股票，而非较为安全的蓝筹股。如果成绩在一段时间内一直较好，股价一路攀升，你就有可能担心以后全赔钱。你的潜在利润越高，股价浮动得越厉害，你的焦虑情绪就会越强烈。

尽管继续持股是较明智之举，但许多投资者在这时会抛售。他们不仅仅想要避免赔钱，他们也不想看到自己投资突然下跌而使焦虑转化为恐慌——他们不想犯事后诸葛亮的错误并且在内心里责骂自己缺乏行动。也就是说，投资者想要避免懊悔。

许多投资者为了避免一开始就陷入令人恐慌的交易中而愿意采纳专家建议。专家比当事人更加了解股价和市场运动，他们也知道继续持仓是更为明智之举。但当当事人不断给专家打电话——想知道怎么处理事情，向他们请教，下达指示时，这些专家们为了讨好当事人，为了在事情变糟时不至于承担责任，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们会建议抛售股票。建议者不想面临所谓的星期一消息支持效应，当事人会像事后诸葛亮那样说："每个人早就应该看见未来要发生的事，我知道这一点，你当然应该已经预测到未来！"

对于股票何时表现良好已说得很多了。但若投资在一段时间内表现欠佳——也即你正持有一只不受欢迎的板块内备受冷落的股票，你该怎么办？对赔钱的害怕也会增加。

一方面，投资者会犹豫不决，相信只要他们不抛售手中股票，就不会有实际风险，因为他们还未意识到任何损失。但是如果他们手中确实持有损失可能性较大的股票，改变行动会保护他们的投资。这些投资者有可能自觉地调整他们的决策，他们相信事情会有所改善。他们继续持有而非在不利环境中进行交易。

另一方面，受媒体信息和经纪人分析意见的影响，投资者易于认为风险增加。他们听得越多，就越认为事情在变糟。因此他们作出过激反应。这种情况下，尽管股票较好，投资者也会在应该持有时抛售掉。

一个投资者的犹豫是另一个投资者的机会

现实中，实际风险可能微不足道，在不太恰当的时间购买一只受冷落的股票恰恰是个好策略。成功的投资者如怀特·巴菲特知道这种观点的重要性。对他们而言，需要考虑所有因素——资产、管理、产品周期、市场渗透率、潜在收入等等。事实上不存在只有价格而不被市场认同的股票。如果他们认为是只绩优股，就值得购买。而且，目前市场股价并不重要——升降几个点并不是延长购买时机的充分理由，重要的是实际价值，而非表面价值。实际价值应该成为你投资决策的动力所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



担心波动

对于厌恶风险的投资者而言，最受欢迎的建议是让他们投资债券而非股票。投资咨询人士也经常对当事人提出建议：在证券组合中拥有较高比例的债券以平衡一定比例的股票带来的风险。与此类似，他们认为年轻的当事人具有承担较大风险的内在能力，就建议年轻人持有更多股票，而他们认为年老的当事人承受风险的能力欠缺，他们建议年老者持有较高比例的债券。这样来评价当事人缺乏事实依据。例如，年龄与风险承受能力关系甚小。然而，尽管具有若干种投资工具的平衡性，证券组合通常是最佳方法，但合理的建议却常以错误的理由而告终。

然而，大多数投资建议人士正努力使他们提出的建议的理由建立在公认的智慧的基础上。从历史上看，股价比债券价格的波动要大的多。理论认为：由于股票浮动性大，风险性较高。投资者承受了风险理应得到补偿，人们的思维习惯也认同这一点，因此股票和各股份提供的收入就超过平均水平。在后七十年间，美国和英联邦内，这些平均收入（包括红利）里依靠股票所得的为每年6%～7%左右。而靠债券的大约为1%左右。这种特别的收入差别叫做“股票保险之迷”。

实际上，股票的风险并不比债券大。之所以给人造成这种错觉是因为投资者易强调影响他们投资和导致价格激烈动荡的个人事件。他们的投资似乎颇不稳定，未来表现的不确定性也大大增强，许多投资者不善于处理这种不确定性，他们变得焦虑不安，时常为价格波动发愁。这种情况下，很易做出抛售或购入的决定。浮动性引致更多投资者有所行动，这是以盈利为目的的短期观点，即成功的投资者应该能够驾驭不确定性的动荡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





因此,为什么短期的投资者更有可能持股?为什么他们必须要因为承担更大风险而得到补偿?进一步讲,为什么长期的投资者更愿意持有债券?理查德·泰勒和索罗门·伯纳茨对此进行了研究,把这种现象称为近视性损失厌恶型。按照他们的理论,人们对赔钱的敏感度大于赚钱,赔100美元造成的痛苦是相当于赚入100美元带来的快乐的二倍。结果是投资者在做较为频繁的估价时,他们损失的痛苦也增加了。在短期内,股票每日都有升有降,这增强了这一效果。在长时间内,尽管股票可能比债券更易操作,但这些投资者会与机会失之交臂。

泰勒和伯纳茨的研究提供的解释是:损失厌恶型的长期投资者每隔13个月而非每天、一周一次或在其他短期时间段评估他们的证券。因此,较高的股票收入可以补偿那些对其股票甚为焦虑、对其金钱算计得过于频繁的投资者。也就是说,对于有耐心的投资者而言,股票提供了大好机会和合适的价格。

这个理论可以进一步解释许多投资者行为背后隐藏的动机。但是,它仍无法充分解释为什么一个很了解长期投资或以盈利为目的的投资者仍然做了错误的选择?当然,原因之一可能是缺乏良好的信息,这能使他们对何谓赌博性投资抱有保守态度。一种可供选择的方法是把决策或评估证券价值所需付出的努力考虑为其中一个因素。

报酬驱动型平衡式

成功投资者的特征之一是重视信息的价值。他们强烈的辨别能力引导他们把自己认为值得的信息内部化。这也是大多数根据潜在报酬来作判断的投资者的特征。经济学家把这种效果称为效用。但是,心理学研究表明:这比单纯的心理核算程序更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为复杂。比如,人们必须同时考虑这种报酬驱动型经验如何成为人们获利的动机,或者,这种经验如何困扰人心。

人们已做过这样的试验:给某人布置一项极其单调、重复性较强的任务,然后观察他与接受同样任务但有报酬——通常一次付清——的其他人对比是如何完成任务的。一段时间后,包括有报酬的人在内几乎没有动机继续下去,任务被搁置一边。除非任务让人有兴趣,即使劳动报酬较高,也会发生相似的事情。实际上,存在着一个临界点,超过了此点,动力就消失了,甚至消失得很快。这个人会自言自语:"唉,我现在只为钱忙,我并不真的对工作感兴趣。"这对孩子也起作用。给孩子一把锯并每半小时工作时间付给孩子若干美元,孩子也会失去兴趣,孩子会在桌边沉迷于玩其他东西。他们会叹气、打哈欠、离开桌边四处走动并寻找房间中其他可玩儿的东西。例外情况是:这项任务对此人非常重要,或者他们发现这项任务具有刺激性或挑战性,换句话说,他们必须喜欢自己正做的事情才行。成功的投资者喜欢投资,这是他们的爱好,是他们倾注热情的事情——这就是他们的动力所在。

投资者最初会频繁地翻阅公布于众的股票业绩表或者求助专家建议去核对投资。但是如果他们对投资管理和监督并无真正兴趣或快乐,他们对投资的参与度就随着动机的减少而减少。投资所得带来的满足是暂时的,这些投资者有可能很快购股又很快抛股。他们迅速地就转移至下一个机会或生活中更加重要的事情中。

如果由于某种原因,他们长期停留于股市中,他们的兴趣也甚微。他们不喜欢参与到对投资的积极管理中,他们喜欢投资然后又忘掉。因此,建议者就向他们推荐包括债券在内的更加安全、风险性小的投资。但事实是,当投资组合结构合适时,这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



些长期投资者比那些一直在某一种工具上买卖的投资者表现更好。但是,之所以出现这种结果而不是有针对性的、应用广泛的方法,是因为运气或者因为采纳了合理建议。对许多投资者而言,投资仅仅是多年前做的事情。例如,他们不考虑每年需要进行投资核实和证券评估,简而言之,他们并无动力,甚至赚钱的观念也不能作为积极参与投资管理的充分理由。

利润加上动机等于投资成功。无动机的利润仅仅带来短期满足。

这一切意味着投资报酬对于成功者而言在心理学上必须有两个组成成分。首先,必须有较强的责任心。最初——经验正处于积累期,必须是缺乏很高利润作为一种充满矛盾的动机起作用,也就是说,它会干预人们真正对投资产生喜爱之情,阻碍人们形成一种创造性方法。利润需要建立在持之以恒的基础上,从可操作可信服的水平开始,然后上升……然后进一步上升。

其次,需要对投资选择有所有权的感觉。投资需要感觉——并且获得反馈,他们正在做的事情能带来回报,即带来报酬的不是运气,而是他们的研究和付出的努力。

对影响力的怀疑

问题是你对某种兴趣爱好付出的努力越多,你获得的经验愈多,这说明你易受以前经验的影响。你能进行的任何投资决策都可能是非理性的、有偏见的,因为你无法真正评价事情的实际过程。而且投资者所受影响愈大,从以统计学为基础转向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以个人经历为基础的信息就越多。

假定有人要你打赌申请奥林匹克运动。你能得到的仅有信息是在去年的50个申请者之中,40个是田赛项目参与者,10个是径赛项目参与者。假定你只有在这两者之间选择并且数据已给出,你大概会说今年的候选人可能具有同样的比例,田赛项是径赛项参与者的四倍。这是个于你有利的赌约吗?

现在假定你对申请者有简单的了解。例如,劳伦26岁,已婚,有两个孩子,8年的竞赛经验。她拥有一家餐厅并亲自进行经营管理,她的业余爱好包括潜泳和登山。

你打赌这些申请者现在更有可能申请什么,田赛还是径赛?

许多人会忽略这些能提供真实信息的数据。他们受个人偏好影响,在这个例子中,他们受自己是否相信田赛或径赛选手更有可能具有某些特征的影响。因此,即使他们知道申请比例为多少,如果他们感觉劳伦是个径赛选手,他们就会这样来打赌。

同样地,若在公司地位改变或其减少的收入背后有一个合理的解释,许多投资者就会采取错误行为,在应该抛售时持有或购进。例如,ABC联合公司已花费上百万美元在研究一种治疗流感的新药;DEF公司报道其必须适应市场领域的变动;或者GHI电讯声明:他们已进行结构调整,新经理已上任,第二年情况绝对会好转。所有这些信息可能都很重要,但是你不应该仅凭某些公司不顾事实的推理或对业绩的解释,就根据个人偏好建立自己的投资决策。公司只是在制造混乱,以求大众听他们的话。

事实是:人们喜欢听合理的故事。人们天生对他人经历的沉浮是敏感的;这是如此多的人观看伤感连续剧的原因所在。当然,故事比投资的分析统计数据有趣得多。获得连续赢利的惟一途径是不管这种偏好,仅使用重要的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是人们要对其信念和态度保持诚实。它们与经验紧密联系,投资者借助于前后一致性强化着自己以前的行为。投资报酬存在于可知的结果中。一切产生于此种信息的东西都会导致心理失衡。

从关于舒适区的讨论中举一个例子,报酬属于一种降低重心的行为。因此,投资者求助于一种能够减少焦虑因而较为舒适的投资策略,结果是:当投资者有可能获得较大报酬——如增强的舒服区,就进行这项选择而非滞留投资领域。事实上,这样做并不盈利这一点的重要性次于维持某种个人行为的重要性。这样,投资者买卖股票时就会做出错误选择,并且能够了解这些股票日常价格的市场参与者也能使得紧张兮兮的交易者平静下来。实际上他们操纵着投资者行为。

一项投资的可查信息稀少进一步增强了投资决策的可能性。“这个价格永远不会出现了。”你的经纪人说。因此你开始行动。这是你的决定还是你经纪人的决定?或证券公司送给你的一些关于某种投资工具的颇有价值的文件,这些文件他们只透露给重要的当事人。在文件前面用大写字母标明申请的截止日期。当然,他们花费时间建议你抓住这样一个具有盈利可能性的关键机会,你感觉颇为受用。但是实际情况可能有些偏差。这项投资有可能确实不错,但你需要验证。截止日期可能不是官方制订而是证券公司制订的。换一个经纪人可能会收取较低的佣金。投资项目的精确性尚待检验。并且你要知道你的经纪人是如何介入这项投资的——他们之间的联系是什么?他们的收获是什么?

你阅读这份文件时并不知道你的经纪人正在运用合理的心理学原理使投资成为市场行为。他们知道他们必须为你提供一个理由使你自己也认为这项投资不错。从他们那儿听到的东西

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



未必充分，但也必须相信它。看一下这个项目就会想，“哦，这个项目提供了一个美丽的画面，目录设计也异常高明，我喜欢其中有些东西！”他们已引起你的欲望，但他们做到这一点仅凭带有片面性的证据。他们已为你提供的信息虽然数目确定但内容极其有限，主要是要你相信你拥有进行决策的足够的信息基础。

然后，你接到来自你个人投资顾问的接连不断的电话，看你是否收到他们提供的重要信息。换句话说，他们能够使用的最有力的工具是使你相信，你用以竞争能够很容易带来财富的信息渠道极其有限，他们正为你提供极大便利。他们已使你脱离一种精神状态和心理平衡。你为自己没有行动自由而焦虑不安、愤怒自责，并且被迫做出决定。因此你的决策并不主要因为这是一项好投资，而是因为你必须恢复平衡状态。

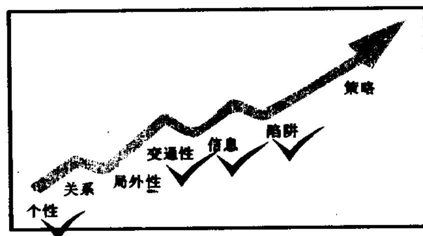
控制你的投资

控制你头脑内的内在市场就是要培养自我意识和对投资的现实态度，其目的是判断带有精神分析理性的个人行为并且进行有利于达到目标的推测工作。因此，成为成功的投资者并无秘诀可言，如果你利用本章强调的知识，你不会犯错误。因此，拥有对自己投资决策的高度控制力这一点应该是不言自明的。人性——以情感、欲望、风险承受力或对影响的质疑，还包括驱使你行为的其他因素等形式存在是可以驾驭的。拥有了这些经验，就可避免恐慌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10

投资者陷阱



世界上最狂热的计划不断地吸引着投资者的注意力，挑起了他们贪心的欲望。这并不是什么新鲜事。数百年来，投资者具有从众倾向，好像众人就能带来投资安全。但是，只有一些投资者赚钱，大多数人在不加思索地跟风，赔个精光时只有大发雷霆。

事情变糟时经常应该受责备的是投资者本人而非其他人。他们过高估计了自己在激烈浮动的市场上赚钱的可能性，或者，他们等候出手的时间太长，以致于错过了时机。如果你曾这样赔过钱——在像彩虹一样虚幻的基础上建造宫殿，你就不可能准确地选择撤退时机。

马虎大意的个人充分运用群体行为的结果就是幻想整个投资市场变成一堆美元。这些人知道如何把投资者受个人偏好影响的自然倾向变成资本，并且是借助其他投资者而非清晰的思维。具有讽刺意味的是：欺行诈市之人对自身行为的控制力强于无经验之人对自身行为的控制力。结果，有些投资者的思想脱离了对所谓最有吸引力的建议的清醒认识而被贪心占据，这时他们就易于将谨慎驱除出头脑。不幸的是，世界上的法庭都充满着受骗的投资者。但是，如果你博识且知道该警惕什么，你就不会上当受骗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



计划和骗局

计划和骗局在很大程度上表示投资者陷入的圈套。它们之间的不同点是学术上的差异。如果你将赔钱,要了解的重要事情是如何避免被骗。

尽管如此,计划通常是合理的,并且能赚钱。投资者中计是在对计划的管理异常糟糕时或者是因为此项计划的广告表明这是一个较大的盈利机会,而实际上并非如此。要对你打算进入的投资环境作真实的估计,你就需要保持投资的现实态度。

英联邦在 20 世纪 80 年代大规模地推出了公司扩张计划。虽然这些计划旨在使小公司从个人投资者那儿募集到资金,但他们也为投资者提供了及早把握有可能带来较高利润的商机的可能性。并且,作为一种动力,这也是一种获得税收减免优惠的手段。但是,有些公司基础不稳,商机对他们而言更具风险性。尽管在事实上,投资者不能充分理解他们正在购进的投资的性质、公司的增长潜力、他们涉入的市场和如何有效评估公司等,但他们依然要大举进入市场。结果许许多多投资者要么得到的回报极低,要么赔钱。

骗局则是纯粹为从公众手中骗到钱而设的。正如我们会看到的那样,但这并不就说明他们是不合法的。有些著名的骗局已载入史册,包括 18 世纪出现的许多泡沫公司。自从那以后,事情已有很大改变吗？你必须对此作出判断。

但是,即使你能理智地估计一项投资机会的优势所在,你在把钱分给其他人这一点上仍然易于摇摆不定,即使他是管理你的资金的专家,并且你相信你能从他那儿得到最好的可能性建议。不巧的是,事情并非一直如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者如何中圈套

成功的投资意味着要谨防受骗,谨防有人要瓜分你的钱,除非获取丰厚利润的机会相当好。但事实是:自从原始的交易手段出现以后,甚至更早时候,计划和骗局已充斥各地了。这是人性最阴暗面所致。市场营销手段仅仅使这种倾向资本化罢了。

通过了解你自己的反应行为,你可以更加清楚什么时候其他人正在尽力挑动你的投资欲望。表 18 列出了投资者普遍犯的错误。

表 18 投资者的错误

普遍错误	你为什么行动
经纪人冷淡的电话,说服你买一只流行股。	销售行话是骗人的,你感到自己如果不予以行动就会错失良机。
你受到新闻和消息的影响,它们不断推荐有诱惑力的最新板块股,如高科技。	其他人都在赚钱,你想:为什么我就不能呢?
你忘了一直有陷阱存在,即使他们声明没有。	你相信这项计划是赢利的捷径,想在没有太多投资者发现之前进入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

你受那些富裕而快乐的投资者的影响，他们以前进入过这项计划。	你在白日梦中看到自己是一副成功者的样子，站在一座大房子或一辆车旁。
你还未检验事实资料，就把钱投了出去。	市场营销强调速度。如果你的行动不够快，没有充分利用这种空前绝后的优惠条件，你会产生愧疚感。
你混淆专家和老滑头之间的区别，认为销售员必须知道他们正在谈论的东西，这时你所有的问题才能得到准确易懂的答案。	你忘记了销售员有说服人们购买的天才——或者，他们按照腹稿劝说你。

无论何时，有技巧的销售员或骗子对你进行欺诈，他们所依赖的都是你缺乏金融意识和缺乏内心欲望及需要。因此，从某种程度上说，当你在不当时机陷入一场糟糕的生意或交易中，你实际上是自己欺骗了自己。同样像这样的非理性时刻，你跟随其他人狂热地冲进市场。一旦你被套牢，你很容易相信投机性投资将带给你丰厚的回报。

空想计划带来的麻烦

投机者获利依靠的是投资泡沫，泡沫之所以形成是因为群体行为和雪球效应，随着越来越多的投资者把越来越多的钱放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进某一投资上，其价格也急剧上升。因为泡沫和实物估价没有关系，它可以像其形成一样迅速地破灭。

一旦泡沫在市场上存在，其引起的涟漪不仅仅是激发投资者的想象，一个投资者可以促使其他人行动起来，然后共同造成精神崩溃，随着过度投资的增加，公司本身对其投资环境的观察结论也开始出现分歧。例如，他们相信自己现在利用资金的效率比选择其他具有相同或较低风险的投资的效率要高；他们或者确实相信，较高的市场价格表明资产价格也较高。

毫无疑问：引起泡沫膨胀的是狂热行为。一旦群体行为有所变动，精神分析态势很快就以自我强化方式予以呈现。但是，泡沫起初是怎么实现的，我以前已显示过，他们要么是自动开始的，要么是由那些试图把投资者偏好资本化的人造成的。无论哪一种形成方法，我们都可以看到一些典型例子。

郁金香痴迷

16世纪末，郁金香首次从土耳其引进欧洲，不久就成为遍及欧洲的颇受欢迎的花。特别是在荷兰，郁金香更是广受欢迎，有钱的荷兰人把它作为一种身份象征来购买。就像今天拥有最新型快车或系列时装是地位象征一样。

如果不是出现病毒忽然侵蚀了郁金香球茎这样一个事实，事情就会较为平静。病毒并未损伤球茎，但是郁金香在第二代授精中出现了丰富的品种。需求量大大增加，郁金香培育者和商人发现很难满足订货。

为了控制对新郁金香的供应，赚取金钱，商人认识到：在种植季节从培育者手中预订花茎或者在收获季节之后静等一段时间，都可以在他们售卖时为他们带来有保障的利润。这时，郁金香的价格开始大幅上升。到1634年为止，每个人都在郁金香花

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



茎上投资，泡沫在增大。

接下去两年内，花球培育者遍及欧洲各地，出现了根据个人口味对郁金香花球投资的事件。最普通的是 Gouda，其价值翻了一番，达到 3 英币；Centen 价值从 40 英币涨到 350 英币，相当于一座小房子的价格。稀有品种 Semper Augustus 价格至 6 000 英币，相当于今天的 820 000 美元。

投资郁金香可以赚到难以想象的钱，这消息在民间广泛流传。有钱的地方就有推销员，他们足迹遍及各个乡村，向当地人们出售各种各样的郁金香投资品，人们经常变卖祖传遗产或抵押土地来投资，也有郁金香拍卖会，花价被抬至天价。酒店举办讨论夜宴，人们在此可以谈谈郁金香及在阿姆斯特丹进行的大型交易会。

到 1636 年底，荷兰群众好像已成郁金香迷了，他们相信以前已涨价的还会继续上涨，但是，价格与一颗郁金香花径的真实价钱并无关系——虽然人们争辩说花径蕴含着潜在利润，因为它是以后几代花和更多花球的祖先。

由于这种狂热达到顶峰，且市场波云诡谲，荷兰政府机构介入市场为其降温。他们认为这种疯狂的投机行为是对经济发展的威胁。1637 年 2 月 2 日，政府的行动使价格发生扭转，紧紧把握市场脉搏的荷兰商人认为实现利润的时机已来临，他们开始抛售拥有的郁金香花球股份。两天内，泡沫崩溃，郁金香市场价格狂跌。

这是必然的，因为进行郁金香投机的人并非对郁金香花有兴趣，他们买花最终只是为了以更高价格卖出。

投资者从历史中吸取到教训了吗？80 多年后，又一场泡沫狂热把投机性投资扩大到前所未有的程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





南海泡沫

由约翰·布兰特及其同伴于1720年创办的南海公司信心十足地宣告它将承担英联邦所欠的战争债，总计310 000 000英磅。南海公司将从事商品贸易，如木材和棉花，市场主要在南美和拉丁语国家。由于欧洲不同国家之间在相互混战的几年后有一段相对平静时期，南海公司和西班牙之间才会有较好的政治关系，而这正是南海公司赖以成功的基础。贸易路线因此开向西班牙统辖的各地区，各种贸易联系也由此开始。这看来是一个合理的、令人吃惊的、不可错失的机会。

人们喜欢南海公司股票，英国议会也喜爱，后者很快通过一项议案正式认可，股票原价为130英磅，现价为300英磅。

这个机会简直太难得了，没有人愿意错过，投资者想要更多的股票，从约翰一世到政府领导班子成员再到老百姓。因此公司发行了更多的股票……越来越多……越来越多的股票。甚至储藏计划也出现了，计划要求投资者先付10%的首付款，其余的一年以后付清。最后高达每股1 000英磅。然后，股市崩溃。

有应对市场灾难的秘诀吗？大概有，但董事会本身好像一直在加剧这个结局，他们完全知道公司价值与其基本情况没有关系，他们悄悄地向市场抛售股票。新闻和传言有办法扩大这种局面使之家喻户晓，秘密泄露了，投资者大举甩卖，整个股市充斥着恐慌气氛，驱使价格跌至最低点。这就是南海公司的结局。

我们现在更有经验了，是吗？

这些历史上的投资事件是曾经记录的最有色彩的事件。它们之所以落得如此惊人结局大概是因为市场仍处于年幼期。从总体上，这迫使当时的专业人士和政治家面对市场体制不健全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的现实并且要改变市场行为，引进保障措施。

不要以为20世纪充满着正确的认识和经验，下面是世界市场上发生的一些投机泡沫事件，大概发生于公司周期开始的那一年。

- 佛罗伦萨房地产，1923年
- 股市投机，1923年(结束于华尔街股市崩溃，1929年)
- 黄金，1928年
- 稀有邮票，1979年
- 日本股票和实物资产，1982年
- 交交坡豆，1985年
- 英联邦住房，1986年
- 新股发行，1986年(随黑色星期一崩溃而结束，1987年10月)
- 劳劳茨保险公司包销行为，1988年
- 新兴亚洲市场，1991年(随全球市场改变而结束，1997年10月)
- 新发行/因特网公司初始发行，1995年

市场上发生的最后一次投机狂热代表着技术领域的出现，这确实是对投资者极有吸引力的领域。如果一个公司能够在生物技术、医学、计算机或电子技术等领域进行激动人心的调研，热情购股者的数目会稳步上升。

1995年到1996年间，整个因特网领域正在兴起之际，IPO申请表还未来得及送到充满幻想的申请者手中时，新股已被抢购一空。这些新公司不断获得市场可见的最丰厚的利润。例如，1996年4月，雅虎以13美元发行，市场交易第一天的开盘价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为24.50美元，一路上升至43美元，提供的收益率为231%。可以预料，1997年的股票交易可获盈利额为1996年的77倍。

这可以维持下去吗？许多投资专家都认为可以，他们对这种冒险刺激乐此不疲，甚至泡沫扩大时还提倡这些投机性股票。他们的观点是：就像一个世纪前铁路创造性地改变了世界一样，这些富有创新性的公司能够承担起对我们的生活、工作方式进行革命性改变的责任，他们很重要，因此他们一定属于一个考虑周全的投资策略的一部分。经纪人确信当事人是情感动物，并且技术板块价格每天都有新高，普通公众迫切希望买到技术密集型公司的股票，这几个因素使经纪人不必付出太多努力就可以赚到大钱。

但是另一方面，现实正在显现，在获取用户的Internet联网以得到所有可能商机方面有很大不确定性，无人知道Internet最终发展前途是什么。到目前为止，这些公司中已有许多遭受着严重损失的打击，他们还需要为日益增加的客户进行庞大的资金开支。几个月后，当短期投资者开始抛售股票时，事情也开始变糟，雅虎跌至28美元，而其他Internet公司情况更糟，例如CompuServe以30美元发行，曾达到高点36美元。然后回跌到9美元。对于那些在高点进入市场的不幸投资者而言，总共损失了75%。

然而，无论市场多疯狂，对于那些购买了最初发行的雅虎，然后在1998年美国牛市高点上抛售的人而言，他们获得了丰厚的利润。在价格是148美元时，收入为1038%。但问题是：有多少人卖出了他们的持有物？有多少人仍然寄希望于雅虎会进一步走高而继续投资——不管这种希望合理与否。

人性本如此，群众会再次涉入。轻松致富的吸引力对几乎所有的投机者施加了难以抵制的诱惑力。将会有更加多的投资泡沫，但我们不能预测在何时及何地出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



控制投资泡沫

有责任心的投资意味着当有人利用你时，你能警觉。你的思想观点可以改变，其他人不能影响你，使你违背自己的意愿。本章稍后，我们会讨论投资者易于受骗以及会继续受骗的深层次原因。目前暂且假定预先有了准备，即预先获得警告，看一看一些以不同形式重复出现的著名的投资项目，包括金字塔、抛售和贮存、吸收和倾倒。

金字塔——并不仅仅是古埃及人建造的

金字塔项目是受到调查最普遍的投机性投资项目。他们依据的是一些投资者吸引更多的投资者，通常做法是你认识的人敲响你的门对你讲述他们所在的大公司。一旦有消息说会有利润可得，群众就开始涉入，也许是产品，也许不是。但是从长远看，这并不重要，因为隐藏在公司投资项目背后的目的是获得新投资者，以形成永不间断的循环，承诺以后你会获得高的投资回报通常就足以吸引你加入。

金字塔项目分为两种形式：一种是骗局，另一种有可能使你赔钱但并不违法。属于骗局的那种是：公司完全清楚他们的产品和服务不可能提供广告所宣传的报酬。有时也称做项目，这是不合法的，但是却能以毫无根据的承诺继续吸引投资者介入。每当有新投资者加入，就会带进来新的资金，从而可以偿还对以前投资者所欠的钱，并能为董事会提供回扣。当新投资的钱被用光时，金字塔就不那么稳固了。因此，有人就得不到报酬。这时，董事长就会收敛起他们的利润，乘飞机去巴哈马旅游。

稍微合法一点的形式是公司委派代理商兜售某产品，以引进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



更多的代理商，每次都会产生回扣，并直至金字塔顶部。事实上，公司正在售卖的不是产品而是代理商，无论代理商卖什么，从清水过滤器到婴儿保险，对董事长而言都有额外回扣。

我们来看看丹·佛雷的例子，他打算投资于养殖鸵鸟的农场。“投入 12 000 英磅，你也能成为一名骄傲的鸵鸟主。”农场的广告语如是说。在哺养期过后的数月内，农场继续广告：“你的鸵鸟可产 40 个鸵鸟蛋，每个鸵鸟蛋目前的市场价是 500 英磅。”这个鸵鸟农场公司的项目也保证每年有 50%的回报，甚至许诺如果找不到其他买主，他们会收购鸟蛋，“不要忘记，”农场方面说：“当消费者发现鸵鸟时，对鸵鸟的需求就会猛增。”

听起来是不是美妙得有些失真？英国贸易工业部在接到大量受骗的英国投资者的抱怨后也这样认为。他们经过调查后得出结论：猪或鸵鸟都会飞！英国贸易工业部对鸵鸟农场项目感到不满意，但基于他们对合法的鸵鸟农场项目的市场认识，他们相信农场能够兑现其许诺的惟一办法是出售更多的鸵鸟给更多的投资者，而不是通过从鸵鸟本身产生回报这种方法。

农场最后关闭了，但是在丹·佛雷和大批迫切想迅速致富的投资者把成百上千万英磅投入这项目之后。丹对他的会计人员谈起他遭受的损失时是这样解释的：“问题是：你很容易相信你会从这类投资中赚钱。当你的鸵鸟开始产出能赚钱的蛋时，你必须做的就是得到一次性付款。”

但是具有吸引力的不仅仅是小小鸵鸟的未来前景。当向公司介绍新的投资者的机会来临时，你可以得到一笔回扣以增加你汤勺的甜度，这也是你投资的附加动力。当你引进的每一个新投资者又引进更多投资者，你可以从他们的回扣中再提成，如此不断延续下去，就像一封带有一件送给你的小礼物的连锁信一样，每次这封信都被转抄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这就是金字塔项目运作的传统方法。在增加你的责任感，促使你不断努力工作的同时，再加上奖励表现良好者这一精神动力。你所作的努力确实与你从这项计划中得到的利润不成比例。但是，一旦你钻进那种行动循环圈内，要随便走出的难度立即加大，投资者甚至会向自己和他人为自己的行为辩护。例如：我工作还不够努力，还未像那些金字塔上部的人一样赚足够的钱，或者我需要更好的销售渠道，等等。

新投资者最终以惊人的数目增加，每一级都又把钱返回到金字塔顶部，坐在顶部的那些人几乎什么也不做就有了自己的金矿。而那些金字塔底层的人却必须付出更多努力去赢得任何形式的回报。

Ponzi 项目——活跃异常

用从后进入投资者那儿得到的钱偿付先进入投资者，这在世界各地都是非法行为，是对不警觉的投资者的陷阱。而在俄罗斯刚刚起步的资本主义经济中存在的现象同样如此，那儿的金融服务业仍处于雏形期，有大量的未受过金融知识教育的人作为投资后备力量。

MMM 基金会由一位前数学家色津·马如德创办，其股票并不是在任何交易市场都上市，而是以马如德制订的价格在自己的股票市场上交易。MMM 通过向俄罗斯民众进行精心设计的广告宣传来扩大自己的影响面，同时保证每年有 3000% 的回报率！投机性投资者对具有丰厚利润的前景充满了欲望。6 个月内，MMM 拥有的股东数已超过五百万人，股票价格从 1 美元上升至 60 美元。由于没有任何实物资产——或者说是没有易于受骗的投机者的源源不断的供应——MMM 最终无法吸引到足够数量的投资者来购买那些不断购回的股票。正是这样一种过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



程一直支撑着股价，金字塔变得不稳固了，MMM 的股价一落千丈，降至最低点 46 分。

马如德在受到逃税指控时再一次免受处罚，这并不仅仅因为俄罗斯没有法律条文可以反对 Ponzi 项目，而是因为马如德获得了议会席位，这使他可以免受惩罚。说句有趣的旁白：这个席位之所以可得，是因为前议会成员遭遇枪击。

无人能否认马如德是个风云人物。人们对他的评价大概深藏着一种秘密的崇拜之情，毫无疑问，那些赔钱的投资者都有为自己行为辩护的不同寻常的理由。几乎无人责备自己过于鲁莽。“使他遭受损失的是政府机构”是普遍认同的观点。在资本兴起浪潮中，马如德已有点像一个民族英雄，甚至更让人疑惑不解的是：这种插曲并未能阻止新投资者在股价下跌以后购买 MMM 股。一名年轻妇女在恶劣的天气中排队购股。她是这样解释自己的行为的，“我知道这是个金字塔项目，但股票现在很便宜，它可能会上涨。”

与在担心和恐慌致使股价大幅下跌之前就抛售股票的人相比，他们只是运气不佳而已——不论投资者出于哪种原因对此项目进行投资，他们都被别人所操纵，成为股市泡沫的一部分。而那些发动这场泡沫的人一直在寻找较佳方法把投资者的贪心倾向变成资本。

抛售和贮存——项目所有者会使你陷入忙乱中

使项目运作更加正常的时机是，当投资者与公司产品或资产联系较为疏松时。他们几乎没有参与兴趣，而且，像鸵鸟这样的投资要求要有一定程度的细心，而这正是大多投资者所缺乏的。投机分子希望不费吹灰之力就可赚钱。因此，在对某种产品有需求的地方，就有人会提供解决途径。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者陷入抛售和贮存项目带有让人惊讶的规律性，这些项目经常运用金属储存库作为自己的投资对象，金属并不要求喂养或清洗，仅仅是一个可以呆的地方而已。

这样一个项目能引起我的注意，缘于我的当事人兰德恩·马克。她坐在我的办公室里，很明显地有些恼怒和不安，她向我讲述有一天早晨，她如何发现她投资的钛条公司忽然从地球表面消失，欠下一大笔债务。

“钛确实很好，”她还在说，“它可以用在外科臂部移植，也可用于高尔夫俱乐部，你知道吗？”我知道，最近一直有对钛的微型经营，任何人都知道原因仅在于高尔夫俱乐部创办雇佣了更多的职员。钛的特殊性能使其有用，比如钛较轻且不易腐烂。“你买了多少钛条？”我问。

“五十根，我有证明单可以证实。”她很快补充，“没有介绍我进行这项投资的人买的多。”“因此，你已损失了几百美元？”我轻声问，希望事情不是太糟糕。

“更多，有 10 000 美元。”

我对这些事有所怀疑，但在没有确凿资料时，什么也不想说。“我打个电话，”我说。三分钟后，我的担心得到了证实，兰德恩已把 10 000 美元投入钛这种金属中。钛虽然有用，但并不像紧缺时钛市场所显现的那样珍贵。从电话中，我也得知董事会成员已逃离此国，留下一个堆满钛的金属仓库，这是行骗人的缺陷之一。要在其他地方重新行骗，他们必须购买新金属，因为金属难以运输。

然而，钛无论如何也抵不上兰德恩已付出的费用，每根的价值只接近 7.50 美元。而她的 10 000 美元的投资价值总共有 375 美元，这是她所能见到的全部东西了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



吸收和倾倒——其实并不只是举重者可以抬起任何旧铁的

对泡沫市场的小规模操纵可以在每个有形资产上产生。微不足道的工作都可产生巨额利润，不讲道德的经纪人经常隐藏在骗局之后。由于集团内成员的共同努力，冷门行业的发展潜力以及前当事人的努力，一只不受人注意的股票价格也会中标抬高。但是投资者却由于傻呆而中圈套。当抛售结束时，就没有什么东西可以支撑价格，价格就会下跌。因此，股票据说会抬高到一个新价格，然后，又随投资者一起下跌 。

甚至在销售员的推销艺术还未来得及磨练成功之前，这个过程会以不同形式持续相当长的时间。例如，20 世纪 20 年代期间，骗局操纵者为一群人。一个小集团购买大量股票，但他们在公开抛售股票之前，先在成员间互相买卖。在交易厅内他们结成同盟，精确的信息通过不同等级的标鉴价格反馈到集团成员那儿。这被普遍称作"清洗销售"，因为当价格达到集团想要的水平时，就出现了活动幻觉，他们把股票公开抛售。起先是慢慢地，后来就较为急速，就在增加集体交易的过程中，这种效应加速了投机性泡沫的产生。等到泡沫崩溃，不幸的投资者只剩下一堆毫无价值的股票时，这个小集团已赚取了巨额利润。

近来，扩大投机性泡沫在"竹筷"的促进下达到一个新的水平。"竹筷"指经纪人机构为股票——一种资本化了的二级市场的微型股票，所付的价格通常和它卖给毫无知觉的投资者的价格之间的差别。当这两种价格之间脱离关系时，骗局就产生了。电子报价单是一种设计简单的表格。这些股票经常可以通过"竹筷"从公司内部获得，也可从国外采购账户中得到。尽管他们并未获得合法经营的许可，但股票持有一段时间后限制就被打破了。他们欺骗投资者以极大膨胀了的价格购股，投资者直到被迫抛售股票时才对发生的事情有所了解。在这点上，经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人意图劝阻你抛售，甚至向你提供另一只热门股，这些做法都加重着你的损失——假定条件是：投资者没有把股票抛售出去，董事长没有遭到逮捕。

根据最近发现的情况看，这种骗术在美国规模巨大。据估计，只公开买卖的交易额就是一项每年获百亿美元的事业。大量的中年人和促进者参与进来，推动着公司网络关系的发展，并且和上千个冷门行业的销售员一道扩大着股市泡沫，尽管许多是缺乏理智的参与者，但给车轮加油直通顶部的都是收取回扣者和受贿之人，公司官员、顾问、经纪人和一些背后人物都是受益者。

投资者为什么中圈套？

现在，让我们更为仔细地分析一下，看一看人们易于上当的原因，为什么轻易把钱投向一个糟糕的投资中，或某人身上。实际上，他们几乎没有再见到这笔钱的可能性，更不用说盈利了。这些原因中有一部分是内在的，而有些是受外部原因推动的。然而，行动者是你，因此，在头脑中逐个把这些原因当作阶梯，你爬的阶梯越多，你就越易于上当受骗（见图 17）。

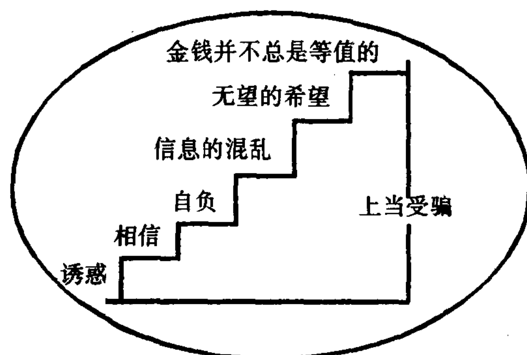


图 17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它正在诱惑你

投机满足了你内在的某种需求，你想要钱，想成功，而投机好像正是得到这些的途径。投机操作起来很容易，只要把你的钱放于这项投资中，一段时间后，利润就是你的了，没有下坡路。你告诉自己说：你可以与那些大玩家一起直达山顶。

但是，你并未看到暗伏的危险，你的欲望和贪心模糊了你准确的判断力。如果你停下一会儿，进行理性思索，你会认识到促成你成功可能性的许多原因都是微不足道的；更重要的是，一直存在着下坡路，即使坡度很缓。

你信任专家

一家著名的保险公司的销售员告诉你，你应该把自己的职业退休金用于支持他建议的东西，你会相信他吗？在英联邦，许多人都面临这种状况，他们相信所得到的建议，但常在不经意间发现自己被几乎未受到训练的代理商兜售了无法接受的产品。结果，就出现了退休金误卖这一近年来最大丑闻之一，几个最大的投资机构例如加拿大阳光生活公司，受到谴责和处罚。

听从专家的建议当然可以，但这不说明，你在鉴定前可以免除验证事情的责任感。

粗心大意

如果你在投资前不能理智地评估基本情况，而仅仅相信你的建议者，这就是一种马虎大意的做法。一个投资顾问携带当事人的钱逃离国外会引起人们的惊讶，但绝大多数投资顾问都是具有职业道德的人，他们并不会有意使你遭受损失。但是，他们所依赖的是已证明过的方法，例如，你在第 2 章已了解到购买指数的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消极策略如何在长期产生丰厚报酬。危险是:借助于这种方法的影响力,基金管理者不经意间就可以受骗,因此,他们必须做的就是购进指数扩展股——他们自己正在从众。结果,他们看不到个人股票的基本情况,更看不到整个证券组合策略是否具有投资合理性。

在某一点上,投资者也会轻易相信:基金中一只股票的价格等同于另一只股票——它们都只是组成成分而已,这就使他们形成错误信念:市场永远不会超值。但是,当股价需要重估时,不合时宜地进行交易的可能性就增加了,投资者更易于在市场周期的不恰当点上进入市场。

在这种情况下,交易决策就只能根据建议者的指示来做,或者,像在市场接近高点时经常出现的一样,报刊会推出大量的募资广告宣传。短期来看,这种形式的欺骗带来了可怜的投资报酬。但从长远来看,这会导致泡沫经济的出现。

你没有对信息严格筛选

假定有人向你提供 3 个数字,如 2、4 和 6,并要你构造三个数字的排列次序,找到它们遵循的规则。你可以按照需要做多种组合。每次试验都把你的组合分成符合答案还是不符合答案。你对这几个数字如何进行组合?

这种情况下,形式很简单,规则会与增加偶数数字有关,这正是发动这场试验的调查者所预料的。但是,他们也正在寻找考察对象对规则赖以形成的基础思想假设的干预能力。信息要受试验制约,但在你开始试验前一定不要有信服态度。因此要检验此规则,也有必要试图推翻之,在此例中,就是制造奇数如 3,5 和 7——看规则是否起作用,参与此项试验的考察对象几乎无人能提出可以推翻它的证据。因此,他们只能坚持他们制订

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的规则而永远不能推翻它。

类似地，许多投资者不可能通过执行一个更加合理的规则或策略来推翻他们自己的观点。这是你在第4章看到的合理性幻想的又一个例子，即一旦投资者已把自发性观点当作正确东西加以接受，要改变他们的思想就极为困难。

由于投资者积极寻求能够丰富其投资态度、偏好或策略的信息，他们也就不具有批判性。结果，他们对得到的信息都表示相信，无论其来源真实还是来源可疑，仅仅因为看起来是合理的。他们从来不会努力推翻它或者发现它在哪些情况下能够发挥作用，因而他们并不能真正验证信息的正确性。这使许多投资者都倾向于进入黄金市场或其他商品市场，在这些市场中错误的直觉告诉他们机会来了，而某销售员强化了他们的这种直觉。

当然，如果投资者已经在市场有立足之地，为了保持其既得利益，他们也会维护自己的观点，这样他们将不可能尽力推翻新信息。对他们而言，如果市场正在上升，它就会继续上升——或者，如果市场正在下降。它就会继续下降。不能对信息持批判态度，或者对信息反应过度，是对专家和能够促使直觉更加牢固的市场营销过程太信任的结果。其他一切事都被忽略了。在这种情况下，投资者很少想到，还有值得信赖的资料可以推翻已有信息的真实性。毕竟，这就像在他们的信心和能力上面泼凉水——即使这会促使他们重新估量自己的处境并对自己得到的建议进行更加严格的筛选。

你忘记了每个人都有自己优先考虑的事

即使你正在和著名的投资公司或个人交易，你也不应该对他们信任过度。图18显示了对你来说最重要的事，对于其他具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有自己特殊兴趣和优势的人来说，这些可能就是最不重要的，反之亦然。每级都是一句能反映你的优先考虑的事的话，但正好和投资公司的考虑顺序相反。

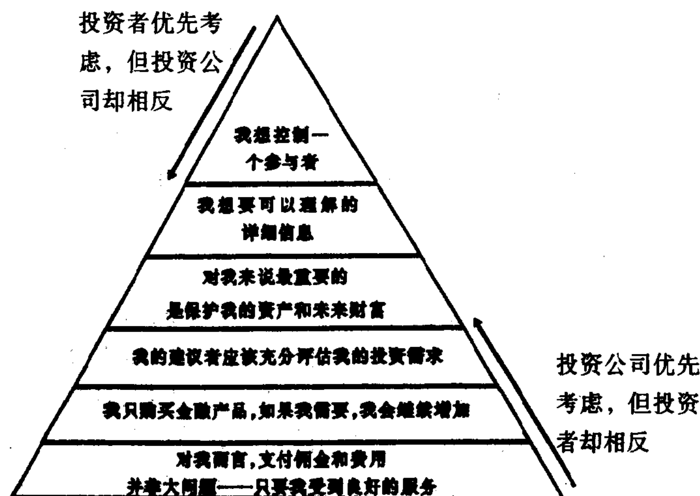


图 18　每个人都有自己优先考虑的事

无知

有些投资者完全知道自己挑选好股的能力有限，但很奇怪的是，同样的投资者却相信自己善于挑选那些能选出好股的人。如果你曾参加过一个烦人的宴会，宴会上有人想对你讲使他们赚钱的某个了不起的建议者，这人一直想引起你注意，那么下面就不用说了，你知道我的意思。

这种无知是人们相信他们能够很准确地判断性格特征的结果，尽管有些确实是这样，但实际上大多数人主要看表面特征，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如外貌。

假定你参加一项测验，有人要你看几幅年轻男女的画像，并按照你认为是“好看”还是“不好看”把他们归类，你的反应会如何？心理学家已发现的事实是：大多数人都以为长得较好的人不仅仅相貌突出，而且具备一系列的其他优点，如是个好学生、待人友善、值得信赖、为人可靠等等。

以此来选择顾问或偏听偏信专家观点都是错误的，无知使你更易陷入某项交易中，让人瓜分你的钱或盲目从众。

你能把握住

就像那些夸耀自己想戒烟时随时都可以戒掉的人一样，你相信只要合适的机会出现，你会把股票出手。你不会盲从大众——你自信非常聪明——你只会运用大众心理，这种信念有时被称为“更大傻瓜理论”，意即指除了你之外的其他人都在做不理智行为。因此，当其他投机商不断抬高价格时，对泡沫经济的支持就继续增加，一旦方向转变，因为你是理智的，所以你能够看到警告信号。问题是你真的能行动迅速吗？或者当信号出现时，你是否更有可能忽略他们而继续相信从投资中能压榨出一点利润？

似乎具有真实性

在酒吧里，有人问你是否愿意购买某种产品，你也许会考虑其提供的产品。但如果你的脑袋还稳稳地安在肩膀上，你更应该想到事情并不像它表面看起来的那样，他正在兜售的产品也许不会运作，事实上这种想法是正确的。

但是，许多投机性投资远比作为一桩买卖活动的副产品、产品服务供应更具有诱惑性，在投资项目背后往往存在一个极有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



效率的公司，他们通常在高质量的投资报刊杂志上使用良好的营销手段和广告宣传以对你产生影响。

几年以前，我的朋友林向我显示一则广告，每年的回报率为18.5%，这是一则色彩丰富的有声广告，描述的是17世纪大帆船映着落日桔黄色的光辉在深海中航行的情景。广告下面印出了投资方式，支票送往何处等细节问题。他们的想法是在运输集装箱上投资，有几种型号的集装箱可以满足数量不等的价钱。当集装箱不再使用时，可以贮存到仓库里。

我向林解释说：我对他们能够提供的回报率比银行的利息高出11个点感到奇怪，这也使我有所警觉。当然，如果他们能够依靠集装箱生意赚取这么高的利润，公司自己为什么不使用呢？

林并未被我说服，说他第二天要投入6 000美元，是型号最小的集装箱的价格。我多次反驳他，试图阻止他这样做，我问："你确实很了解这个集装箱厂吗？"

"和其他人一样多，"林生气地说："看看他们提供的利率有多高。"

话已至此，我似乎没有办法说服林。因此，我任他去做。

4个月后，我在一次宴会上遇见了林，他看起来有些落魄，头发蓬乱，领带中间有两滴大大的棕色污点。"你是正确的，"他说，一口气喝了一大杯威士忌。"那个集装箱公司破产了。赔个精光，你在竭力劝告我时，我应该听你的话。"

不容乐观的事实是：除非我们知道广告商涉嫌某犯罪活动，否则我们就无正当理由阻止他们用花言巧语的广告诱骗你。因此，你还要自己拿主意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信息的模棱两可是故意的

为什么要使信息模棱两可呢？因为如果信息简单易懂，投资者就能够判断其是否具有良好的投资价值。你们可以称我为愤世嫉俗者，但确有事例说明许多产品生产厂家和广告似乎否定存在着简单易懂的语言。结果，那些潜在的投资者认为他们不能理解信息一定是因为自己缺乏聪明才智。

在这点上，人们更易相信：专家比你懂得要多。因此，你相信产品介绍，相信别人告诉你的东西的倾向性增加了。图 19 给出了一个例子，是根据《金融时报》的一则广告制作的。乍一看，似乎是则可以接受的广告。但细想想，你实际上得到了多少有用信息，模棱两可的东西是什么，在投资前你仍需了解的东西又是多少。

图 19　这是则坦白真诚的广告吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从图 19 中，你可以看到厂商普遍采取的策略，即夸大过去几年的增长率，使其高于目前真实的增长率，然后，显示建立于收入再投资基础上的最后数字来进一步夸大。问题是：你在同一则广告中看到的几个增长数字使你永远不知道其真实增长率是多少！

而且，如果你不对这些数字加以验证，你就不知道公司的经营状况非常糟糕，那一年的业绩或者相对于市场而言公司表现到底如何。

缺乏自信

在有泡沫的情况下，有许多新闻报道和媒体传闻预测前景，但它们之间观点相互对立，你不知道哪一种预测是正确的。就像你在第 6 章已了解到的，你信任其他投资者，他们代表着大多数人的观点，认为他们知道的一定多于你，因此不论他们购进还是抛出都一定是对的。在这种情况下，当市场信息让人无法分辨对错时，你很容易抛弃精心构思的应对策略。因此，由于对自己的决策能力缺乏自信，你放弃了自己的理性思维习惯而跟从“专家”或其他人的行为。

克服这种缺陷的办法是要相信：你的投资成功在很大程度上依赖你自己——并非专家、传闻或离奇的故事——而是自己作出的决定和坚持运用的方法。

你对自己的钱厚此薄彼

你认为自己靠投资所赚的钱或继承来的钱并没有你工作挣的钱有价值。这个又是“空钱”的例子，这些钱与你的情感联系较为松散，你更易用它进行投机性投资。因此，你拥有的这类钱越多，你可能进行投机的钱就越多。因为这个原因，你可以把大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



笔钱置于自己的投机中，而在你这样做时，毫不担忧：如果钱全赔光了你怎么挣回来。

你混淆钱数和购买力的区别

由于钱具有物质的或电子的形态——你可以触摸到现金或一张支票，可以在计算机屏幕上看到它作为数字存在的状态——要集中精力关注钱较为容易，但事实是，钱的价值与你用它来作什么有关，并且要随时间而变化。

例如，你自己进入一项每年回报率为6.5%的5年期投资中，起初，一切正常。几年过去了，出现了通货膨胀，假定通货膨胀率为3%，钱的实际价值就贬低了。在期限终止时，你的购买力已经降低了，这被称为“货币幻觉”，因为投资者幻想他们比以前更加富裕——或者将比以前富裕，对许多人而言，却难以把握实际价值的概念。

这种效应表明：投资者在购买任一种资产，例如固定资产、债券、股票或CDS时，他们会认为自己的投资才是安全的，会继续提供优厚回报。

拿伯特和汉普顿·詹妮弗做例子，他们决定用10,000美元的储蓄投资。他们不喜欢股市动荡，只想要投资有安全性。“你们应该购买政府债券。”当地银行的一位投资顾问建议。债券似乎有美好前景，每年付7%利息直到20年后到期。

但是，伯特和詹妮弗作了调研，对他们打算做的事进行了更加认真的考虑。债券的最大报酬可达40,000美元，而股票似乎可以产生更高报酬，每年为12%左右，总共可有109,000美元的回报。但后来出现通货膨胀，伯特和詹妮弗作了考察之后，认为经济态势确实良好，每年4%好像是可预见的未来的平均报酬率。他们算出，如果购买债券到2017年为止，他们会拥有相当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于现在的18,000美元的购买力。但如果购买股票，他们将有49,000美元的价值，比债券要高些。他们经过认真细致的讨论后，决定对股市前景和投资于股市的安全系数进行进一步的了解。

他们发现，从长远观点看，股票可能比债券运行得好。最后，伯特和詹妮弗决定：把10,000美元作为“自由”资金——他们已有退休金和保险，他们不去动用这笔为未来留用的钱，他们能为一定的风险付出成本，愿意购买高质量的蓝筹股。

“货币幻觉”也适用于投资者不能把交易成本考虑在内的情况，而交易成本确实可以抵消收入，手续费也常被忽视掉。在这些情况下，这些费用在投资开始阶段就应被考虑，有时能把资金规模降低到投资总额以下。

错误的希望

许多投资者把市场当作一个大赌场。对他们来说，交易就像一场赌博。就像赌博者被一次次吸引到赌桌边一样，在投资市场上存在胜利的激动和危险的暗示。

对于具有赌博心理的人而言，通常有一些深层次的根本性原因可以解释他们的行为——他们可能试图对自己证明些什么，或当他们了解到如果交易糟糕他们的钱会在瞬间失掉时，他们可能产生一种扭曲的快感。

这样的投资者会说他们正在寻找一次能真正使他们出人头地的特殊生意。这是他们的希望和梦想。但是，他们沉浸于一个接一个的投机中，损失的个人资金数目也一次甚于一次。而且，交易可能进行得过于频繁，可能选错了时机。这些人并不认为自己易于受骗，但他们却被任何能满足他们精神需要的投资、投机或赌博所左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表19说明你处于这种境况下可能有的反应。

表19 当你带着空想行动时

- 你专注于自己能赚取的利润而非取得这种利润的可能性
- 你不能在事后认识到损失是如何加大的
- 你认为每次投机最坏只是一次小小的损失，而好的话则是一场具有极高盈利的机会
- 只要你投机赔钱了，在你知道别人已赚钱的情况下，便认为自己的投资差一点就能赚到钱，而不承认你把事情弄糟了
- 你一方面为自己只差一点就赚钱而沮丧，另一方面这又强化了你对自己能力的信任，你相信下一次你一定会赚钱
- 你认为自己没有成功是因为运气不佳而非其他原因，这尤其强化了你进一步投机的意识

依靠净利润购股或者借钱投机大大增加了投资者处于这些环境的可能性。在极端情况下，当出现损失时，你就把钱从其他地方转移过来以弥补损失。但你的记性欠佳，不久你就忘掉一切，再一次陷于同一类的高风险投机中。

结果，股市泡沫、花言巧语的销售人员及对自己投资工具的错误信任都可以施加强有力的影响，因此，投机者很容易在具有高风险性的交易类别和衍生金融工具和商业性工具上栽跟头，并且还对这些投资工具的工作原理缺乏充分的了解。甚至有证据表明，你已遭损失的数目远远大于任何理性的投资，即这一点也被你充耳不闻，你一门心思在自己的方法上，只有空想的希望是你投资的动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你正在从事哪类交易？

假定你是个理性人，使你上当受骗的东西就是缺乏知识。进一步说，当你面临一系列投资机遇时，不论人性是什么，你都很难判断哪种机会是最佳的。你在第6章已较详细地了解到选择冲突是如何起作用的。但是，那是当所有的选择对象都能提供某种有价值的东西时。而当你不能区分能带来利润的良好机会和一定会赔钱的不好机会时，你就更加难以进行选择了。你不能从根本上区别投资、投机和赌博。

投资、投机和赌博

解决这个困境的核心是要确定正在吸引你的投资确实具有从根本上来说合理的基础，并且你对自己的金钱有控制力。或者说是否有人在拨弄琴弦，而你只是随着调子翩翩起舞，你的个人偏好使你随着市场升至新高也跳到彩车上？重要的是：你要理解自己正承担的投资类型和对投资的立场所在。如果你具有良好的投资手段，你的钱准备投入一种不错的投资中，你就有很大可能成功。但如果你是个投机者或赌徒，你更有可能赔钱。

思考自己的途径还有一种方法，就是想象你是个孩子，正在糖果店里面对着各种花色的糖块和亮光闪闪的巧克力。它们堆积在你眼前，散发着异彩。你最想吃哪种糖果？

从这上百种普通糖块中选择，有三类可以涵盖整个选择类型。那就是你想要的糖块。使事情复杂的是，附近还有一些孩子也相继进入此店。你只有五分钟时间决定你在下一个“品尝者”进来之前要做点什么。

你会如何安排？让我们从不同角度看看答案。

赌博者会不按特定顺序尝遍所有糖块。她在嘴里塞满了糖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



块直到要被撑破为止，若干分钟后，她甚至无法辨清味道，不能决定自己是否喜欢它们，她是否能找到那些值钱的糖块纯粹靠运气了。

投机者的方法是在原来的孩子将离开时尽力进店，目的是看看哪些糖果被拿走了。他在心里盘算了一下，然后，冲进店里，直奔同种类型的糖块和巧克力而不注意其他类型。出来之后，他甚至告诉朋友说他得到了好糖块，但这是真的吗？只有店主知道。

投资者倾听所有其他孩子说的话，她向她的朋友们询问她们的想法，各种观点表明带有金红色锻带的糖块是比较贵的。当然它们中的许多已被拿走。但是这个孩子还是想确定，因为有一件事让她困惑：如果这些糖块确实很好，那么那些已拿走它们的孩子为什么没有全吃光？她进入糖果店，问店主是否是所有的糖块都在柜台里摆放。"它们都在。"店主说，从柜台后举出一个大罐子。

投资者把她的手伸进罐子里，拿出一个糖块，剥开放进嘴里——她从没吃过如此美味的糖块。

任何投资都或多或少地存在着风险，这并不意味你正在赌博。把你的钱投入一项合理的，经过充分调研的投资中虽然获利可能比所希望的要少——或者在价格下跌时，部分投资品价值丧失——还有一种情况是在四点半把钱投入当地的赌马赛中，这两种情况之间有很大区别，后者是赌博。

当"投资"出错时

你是非理性的并且陷入圈套中

看下面的条目，考虑自己的思考方式和行为方式是否在这些条目中。符合你的条目越多，你的投机性就越大，在极端意义

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上，你正在赌博。

- 你把钱投入某个项目但并未真正理解这项计划的运行原理。
- 你被一个项目手册中显示的优厚报酬所迷惑，迅速地签支票进行投资。
- 当销售员对你说你永远不必再投资时，你相信了他。
- 你向投资项目表投飞镖或者进行占星术预测，以此来挑选自己的投资项目。
- 你在没有对某人或某公司的表现或名声进行查证时就把钱交给了他们。
- 你知道如果交易出了差错你会输个精光，但你孤注一掷。
- 你需要购买一只炙手可热的股以使自己富有，这正是你要的股票。
- 你过去多次赔钱，但仍然对同一类投资项目感兴趣。
- 不论赔赚，你从不听会使你停止行动或使你思索的有用建议。
- 你把应该用于你及家人以后生活的钱用来投资。

你是理性的，但投资是一场赌博

投机、赌博和投资并不只适用于个人的心理分析，而且适用于项目或投资本身——如上例中的糖块。糖块变质的可能性是什么？正如你以前就见到的，风险可以估测；对于无固定利息的股票，你可以看到这样的事情：

- 公司支付红利的能力——红利支出
- 公司的债务总额
- 公司的交易是否有市场保障，或者，它的交易前景是否不确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



认真运用这些测量手段,并坚持到底,你的投资会建立于更加安全的基础上。记住,如果风险的投机性过强,或者风险就是赌博,马上撤离。

当你对投资机会作了评价,但无法确定它的形式时,表 20 列出了你可以参考的若干选项。

表 20　投资、投机或赌博?

- 赌博出意外时,你的钱丧失殆尽;当投机或投资出意外时,你还可以拥有一部分钱。
- 风险越大,投机性越强,自问一下,投资项目是否具有投资意义。
- 经常检验详细资料,如果有人正向你抛售某投资项目,这可能具有投机性。
- 了解你的盈利水平有可能是多少?
- 投机这样的事——绝对不是赌博——不能给你带来有保证的回报,只有正确的投资才能带来;
- 确定你的钱正处于一个声誉良好、可信赖的投资机构的管理中,它有良好的记录。
- 赌博的风险最大,正像在翻牌游戏中钱在瞬间就可以赔掉。而把钱投在好的投资项目上,那么损失就是摇摆不定的,需要几个月或几年的时间才成事实。
- 记住投资需要耐心。
- 想想你购进是因为其他人都这样做还是你自己的原因。
- 运用坐标对比法。如果你发现某项投资的盈利率比公认可得到的盈利率高,自问一下,这是否可行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



欺骗性导致同伴关系疏远

如果你对投资的现实意识减少了，你就更有可能费心寻找某种能使你控制自己行为的手段。这种做法使你无法承担培养自己投资技巧的任务。你相信有人拥有秘诀，但问题是怎么得到它——这也就是你要寻找的优势。你过去的失败并非你的错，因为有一些你不可能理解的现象是无法控制的。就你而言，这种现象在桥牌中也不存在。你的损失并非是你造成的。因此，投资者经常求助于诸如占星术一样的边缘方法或者向算命先生讨教。

占星术

恒星和行星以不同的速度在自己的轨道上运转，它们彼此之间形成不同的角，这就产生了地球和一个运行圈。占星术赖以算计的基础正是这些天体在重要时刻(如诞生)的相对位置。

撇开对个人的占星术不谈，诞生也能指公司的建立或者在更大范围上指国家的出现，如美国的《独立宣言》标志着美利坚合众国的产生，以此为依据，就可以预测美国的命运。但是，大多数严谨的古星家更关心预测未来趋势而非具体事件。因此占星术能运用于市场运动分析中，尽管许多投资公司拒绝承认它，占星术预测法也应用于包括以科学为基础的统计模型的领域中。

占星术是否具有某种合理性？占星术当然是最古老的“科学”之一，可以追溯到古代。但问题是，尽管占星术预测的某些内容似乎能够解释未来发生的真实事件，但统计学研究表明，它并无实际作用。

而且，占星术的核心是假定某些事件是预设的，它认为未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"已写在星星上"。这就削弱了人类根据理性思考分析来运用自由意志和选择自己行动方案的能力。但是从个人欲望、需要和态度观点所推动的人类行为确实影响着尘世王国。世界并非命运所设计的那样。

作为投资市场运作基础的是人类行为固有的多样性，我们已经了解了某些投资规则和心理学法则，但仍需要了解一些其他法则——而这正是本书的目的之一。尽管行为可以解释，但其不可以预设。进一步讲，如果你在一场糟透了的交易中受骗，原因更有可能是骗人者的卑鄙企图和对你一定会上当的推测，而非是任何天体形成决定的。

另一个要牢记的重点是：相信此类预测法并据此作出投资决策——尽管这种决策可能是非理性的——的人越多，它就越变成一种自我履行的预言。结果，价格就被抬高，这种方法得到更多人的认可。但是，起作用的并非占星术，而只是普遍市场的规则，即买卖压力和供求规律。

这并不是否认行星构成对自然世界的物理作用，毕竟，星体产生了引力。但是借用这种作用来解释公司业绩表现和投资市场波动只是一种荒谬的联系，也是极其愚昧的。

权威人士

在对投资市场所发生事件的性质产生困惑，并且这种性质表面看来无法解释清楚时，许多投资者就求助于那些被相信有超常洞察力的人。收费成百或上千美元的研习班满足了人们的这种需求，刚刚进入市场的投资者很乐意参加这种班。但是，在投资者急于从所谓专家人士那儿寻找答案时，他们却常常忘记要挣大钱需要付出努力，需要具备个人责任感。

许多研习班的专家竭力使你相信，你需要的只是致富的欲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



望，他们强调成为市场上的投资高手是多么容易。他们增强你的贪心，减少投机性投资中的风险，而其手段就是把你置于具有相似倾向的群体中。但是你要理智思考，真正变富的是谁？是你还是你为参加研习班付出上千美元的公司？

也许，正是我们的生活方式造成的紧张才使我们从所不知的权威那儿寻求现成的解决方法，他们是坐在山顶上的宇宙观察家。无论原因是什么，这都满足了投资者的心理需要，更有许许多多的人想做权威人士的助手。

也有一些非常优秀的专家提出合理建议，有一些研习班举办了多种投资话题。在你还未把手伸进口袋里取钱投机时，你需要先考虑以下几件事情，目的是挑选最好的专家或研习班。

评价权威人士

- 要现实——你不可能在一夜之间甚至数日内成为百万富翁（除非你确有运气中彩了！）。
- 考虑你是否被灌输了投机（或赌博）是致富之路这一观点。你所做的事情要承担多少风险。
- 权威人士的讲话是否有实质内容？或者它仅是一场鼓动性讲话以增加你的贪心？
- 如果你正在研习班参加学习，停下来自问：从其他人那儿得到的东西是否正在动摇你内心深处的信念以及参加研习班是否就是赚钱的捷径。
- 不要被骗以致借钱投资。
- 广告宣传上的规划报酬确实符合合理性意识吗？可能会出现多少提供300%收入的股市奇迹？
- 自问：专家建议你所购买的投资是否具有内在价值，还是从本质上毫无价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 记住，学习进行高质量投资的技巧需要付出努力，但你必须动手做（或者你可以借鉴有良好声誉的建议者的经验）。
- 查看专家人士的涉市记录。
- 跟专家学习你需要付出多少？
- 以前出现过反对权威人士的正当行为吗？

听从“自封”专家的建议

采纳与你类似的投资者的建议怎么样呢？

在过去几年内，贝尔茨德市妇女投资俱乐部成为媒体关注的热点，有大量投资者愿意听从他们的建议。这里确实有一些让人惊讶的事情。想象几个身材瘦小的老妇人坐在贝尔茨德市一间酒吧的后屋椅子上，她们热烈地讨论着金融话题，并且策划着她们在华尔街的最新黎明围捕计划。按照她们的畅销书上所说，她们已做得极为成功，在 1984 至 1993 年间每年的报酬都在 23.4%。

但是价格水宫的会计最近公布的数字却对此有不同的说法，贝尔茨德市妇女俱乐部对她们的成绩略有夸大之嫌，她们每年的报酬率仅为 9.4%。同一时期标准普耳 500 每年上升幅度在 14% 以上。妇女们做出的解释是：她们使用了不同的计算方法；计算机出错了而她们不知道，但数字已输入进去了。当然，这两种解释确实有道理。但也让人遗憾，因为，我正为她们鼓劲加油。不过，看到一群亲切和善的老妇人能够充当自己赌注的指导专家并且大获全胜应该让人感到很满意了。

机构投资，投资之路

根据贝尔茨德市妇女的成就，你应该参加某个投资机构吗？这确实比听从专家建议更为可靠。你不仅会赚一些钱，而且会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结交许多朋友。

实际上，投资机构是学习股市投资知识的最佳途径。但是，当你评价任何方法和投资项目或听到为了扩大收视率的媒体大力吹捧的机构成员的推荐意见时，你需要运用自己的聪明才智。同时，当你与机构内其他成员共同投资时，你也要保持自己的投资态度。

你无法过分信任机构内其他人的动机或他们的投资成本。他们成为机构成员都有个人原因，为了友谊，为了炫耀自己的信息知识，为了获得巨富的欲望，或者为了满足用自己的观点统治别人的愿意，甚至为了成为一个权威人士的迫切需要。这些毫无疑问是最大的诱惑，因为对群体的情感认同超越了对投资的直接的共同兴趣。投资机构成为指导你的观点和行为的关键参考群体。因此，在机构整个运作程序完全合法时，一旦考虑到人际关系因素，不久占统治地位的就是群体观点而非个人的观点，这最终决定投资决策的制定。

从长期看，就像贝尔德茨市妇女机构明确认识到的一样：她们共同投资要比单独投资赚取的钱更多。

培养投资的警觉感

投资者不断跌入可以避免的陷阱中是件令人难过的事。他们采纳错误的建议，购买了质量低劣的产品，陷入某项投资计划中，并且随着泡沫的形成而盲从群众。

即使赔钱并非你的错，阅读不为人注意的文章，谨慎支付，了解销售策略也是能保护你避免受骗的实践步骤。在和某著名公司谈生意时，如果你不知道或不能理解某东西，你要不耻下问。如果你得到的答案是让人无法理解的答案，就求教其他人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



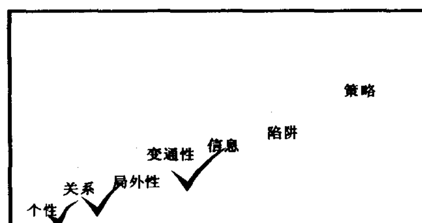
更重要的是，先考虑一下谁是真正的受益者，然后再把钱投向某种形式的投机或投资。“让买者了解”是经营业主的古谚语，同样适用于今天的投资和金融服务。

无论你上当受骗是出于什么原因，成功的投资要求你对隐藏在投资行为背后的原因进行深入细致的观察。你需要依靠你自己，而不是那些通过良好的营销策略、善于言谈的销售人员或最新媒体偏好等手段根植你心的东西。换句话说，不要做一个受骗者，不要让骗人者津津乐道的“座右铭”——每一分钟就会诞生一个——变成事实，否则你只能做一个痛苦哀伤的牺牲品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11

金钱与关系的意义



你支付的支票墨迹未干，却已在脑中盘算自己未来的财富了，这是人之常情。毕竟，如果你认为自己不会赚上一笔可观的钱，为什么要不嫌麻烦投资呢？但是，在投资时仅仅盘算你将赚多少钱只是看到了投资的一部分。同样，这种做法易于排斥异类书籍，相信只要把握住自己的性格，就可以获取成功投资的方法。

重要的是你要有广泛的视野，不要局限于别人都不进入的某一专门投资领域，否则你将错过核心点。贯穿我已谈论的许多事情的基本要求是根据投资进展状况建立、修改或打破人际关系。

人际关系的范围是相当广泛的，你可以通过经纪人与另一个旗鼓相当的单个独资者交易，也可以在市场气氛上涨时与上百万个投资者交易。同时，你也可能受到同伴或你正来往的其他重要参考团体的影响，这些人际关系的基础是一个人自己性格不同方面之间的关系。这些内在关系和外在关系是产生快乐、贪婪、害怕、恐慌和冲突的原因，所有这些必须为获取最大可能的收入而整合或协调。

这蕴含着盈利性投资的心理学方法：如果理解了促进投资者行为的人际关系，市场波动就开始具有某种意义，这不单纯是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



钱的问题,因为投资者购买的不仅仅是股票,还有观念、思想或故事——他们从另一个投资者或股票发行公司那里购买股票,而后两者也有自己的故事、情感需要和个人偏见。这些是错综复杂的相互作用关系,通常处于不断变幻之中。

从个体关系到经济心理学的繁荣

任何明理的投资者都会意识到,在面对情感和市场攻击时,建立一个制胜投资策略需要付出努力。但是其精神学含义原比个人加速地成功要广泛得多。误导的动机确实引起投资者纯粹为钱而投资,但所有事物的价值都远超于即时的投资报酬。个人、团体和社会依靠的不仅仅是投资或商业简单的无足轻重的因素,而是价值。有一些关系使他们彼此对对方所做的事情感兴趣,这些关系不仅仅把个人聚集到一起,而且使生活在面临未来前景上更加有生存意义。艺术、科学和文学以及各行其是的发明家或违背常理的思想家都使社会文化大大丰富。

当然,获得丰厚的投资收入也很重要,但这个目标不应该损坏创造性精神和我们彼此之间相互交往的质量。我们的关系创造真正的价值。因此,根本的真正的约束观点和成功的投资一直是这样一个问题:社会如何从中受益?你必须观察那些有魅力之士如何借助新技术认识到许多投资者正在超前思维。那些只考虑他们如何在短期内赚大钱的投资者通常会走向投机性投资。

有趣的是,如果我们只把钱作为主要目标,我们赚取的钱往往很少如希望的那样多,这似乎是悖论。罗伯特·普特那曼在《创造民主》中从社会资本的角度观察到关系作为经济绩效基础的重要性,他所谓的关系主要指社团认同感和彼此间的亲密关系。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发现:与20世纪70年代和80年代之间北意大利相对较高的社会资本程度相联系的是强劲的经济增长势头,而与社会资本程度较低的南意大利相联系的是疲软的经济增长。除了社会联系的广度和共同的目标取向外,信任被当作有利于经济繁荣的又一重要因素,最近,在加强信任方面已开展了大量的工作。

许多国际性团体已加强力量制造世界价值指数,这是用于测量人们彼此间信任程度的系统性工具。测量结果用于比较信任程度和经济福利之间的关系。像美国大学的斯帝芬·奈克和世界银行的菲利普·克佛调查表明的那样:世界各地有许多国家都已论证过人际关系在多大程度上能创造财富。尽管文化氛围都有极大不同——并且就国际上丰富的社会和商业性实践需要而言,并非对所有人都适用——个体在这些地方仍能感觉到与团体的较强联系,仍有较强的投资动机,商人仍能感觉未来有较大的保障。例如挪威和瑞典之间由于具有较高的信任度而互相之间具有较多投资,为国内生产总值做出了贡献。

即使我们无法确定社会成员间相互交往的频繁并非经济繁荣的结果,而是其他方面发展的结果,我们也能肯定:人际关系网络对一个健康社会的形成是重要的。用心理学术语来说,社会的、心理的和经济的因素都是相互联系的。因此,我们看到,随着人际关系质量的提高和范围的扩大,非金融财富包括社会财富和文化财富在内一定会增加。但是,如果经济财富也有这种效应——当然,对此确有明显效应——那么人们之间的关系发生的越频繁,商业、贸易和投资机会发展的可能性就越大。结果当经济繁荣度提高时,投资市场价格就会有更多上涨的机会。

反之,一旦这些人际关系破裂,不能恢复原状或者说在某些方面变得不再纯洁,那这可能是因为个人偏见、自我欺骗和一系列扭曲的价值观在对当事人施加影响。他们无论对公司雇员还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




是投资者都不再信任，缺乏为大众服务的责任感，这些都不利于信息和思想观点的交流，不利于创造性参与、投资积极性的提高和投资机会的把握。在这些情况下，市场只有疲软。

走向投资成功

主观模仿、偏见、个人欲望和人际关系，在根本上都与理性交织在一起。你怎么评价人和物都直接或间接地受你的思维方式和行为方式的影响，这最终会影响商业、公司和股价。当个人心灵空间被简单的致富或经济盈利等投资目标所占据时，有效的前瞻性规划也就被抛到了一边，这样就破坏了感情和理性的平衡，产生各种情感的陷阱。这样，个人心理剩下的只有处于最原始状态的贪婪、害怕和自我欺骗，投资者或公司领导就会想："我想要自己想得到的，并且立即要得到！如果有任何人或事阻碍了我，我会十分沮丧！"

因此，经济、市场和形式在世界舞台上不断地相互作用和变化，与此相伴随的是在个人内心市场里，个人欲望和幻想会诱惑持有不同观点、意见的人们。这些力量都力图在你的思维中占据统治地位。结果，因为许多投资者不能珍惜除了控制市场和经济行为的外在市场之外的内在精神关系，获得丰厚的投资利润仍是无法实现的梦想。

成功的关键在于有超越所发生的事情的能力。恐慌不是明智之举。本书每章都列举了你可能会遇到的一些问题以帮助你对投资机会做出更加客观的评价。记住：我所说的成功的投资是主客观评价的结合，是需要协调你的外在市场和内在市场的关系，下面有一些结论性指导方法，以使你少走弯路和无关的路，帮助你达到自己的投资目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指导成功的心理分析

你从第一部分要学到的东西

- P.R.O.R.I.T.S.强调经济心理学，主张运用和外在市场相协调的内在市场。它把个性、关系、局外性、变通性、信息、陷阱和策略结合起来。
- 你个人有理性，市场也有理性，如果市场行为表现怪异，你不必跟随。
- 与积极的短期交易相联的是较高的浮动率、风险和投机性。
- 短期交易与长期交易不一样，要求运用不同的方法。
- 倾听专家建议但要自己下决心。
- 要有充分理由才违背大众建议，不要为了与众不同而与众不同。
- 如果你无论如何都要那样行事，就从众。
- 市场具有周期性——无论牛市或熊市持续多长时间，也会改变。如果你的投资很好，就耐心等待。
- 不要急于减少损失——你要保护本金并学习经验。
- 记住：短期投资比长期投资具有内在不稳定性。因此，如果你想成为一个短期投资者，当你遇到挫折时，你能保持镇静吗？
- 了解你的信息来源和它们能为你提供什么——聪明地解释并运用信息。
- 明白短期和长期投资领域需要不同策略。
- 不要沉迷于投资。
- 不要让没有根据的媒介传闻主导你的投资选择。
- 记住：构成控制力的成分是合理的评价和一种本能而并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



非其他。

- 坚持你的投资策略，不要受外力的影响，也不要惊慌失措。
- 实事求是地估价，客观地评估过激反应。
- 自信而现实，投资不要超过你能睡得安稳的因素，相信自己的能力。
- 从各个可能角度自问相对于你的需要投资是否值得。
- 保持自己的方法简单易懂、直接了当且前后一致。
- 不要过份滞留于某一时刻——要知道什么时候你不能再赚钱了，要在情况发生变化前转移投资。
- 当股市接近于高点或正处于高点时，媒体也对市场如何美妙充满了乐观情绪，这时就该抛售了。
- 警惕头脑发热——永远不要未经调查思考就进入某项投资。

你从第二部分要学到的东西

- 受头脑而非心情所控。
- 抽空评价你以前的投资业绩。
- 制定明确的投资目标。
- 记住：你生活环境的各个方面都是互相联系的，投资只是其中一部分。
- 先在具有较小投资步骤的投资环境上做些改变，然后再进行较大投资。
- 不要让矛盾的情感、不现实的期望或未明确的感觉来决定你如何投资。
- 吸取经验教训——无论是正面的还是反面的——以便下一次你会做得比以前好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·投资理性是要保持欲望、偏见和其他个人品质之间的平衡，并非强制自己做什么。
·在思维方式和投资方法上要灵活，如果市场变化，出现了合适的行动机会，你就能抓住这些机会。
·观察成功的投资商如何在他们的策略方法中运用理性，但也要形成自己的风格。
·实事求是地评价你的风险以及投资的实际风险。
·在投资上耐心通常会获得红利。
·了解你自己的投资类型，运用最适合你的策略。
·不要凭狂热行动——要购买你较为熟悉的投资品。
·永远不要借钱搞投机性投资，如果你无法盈利就不要依靠净利润购股。
·了解你正承担的投机性风险水平，确定你是否觉得适宜。
·不要让贪婪之人煽动起你的贪心，他们可以用眩丽的光芒迷惑你，可以说服你相信很容易赚钱，坚信如果你按照他们（昂贵的）的建议去做，你会得到所有的盈利。
·记住：每个人都具有不同于你的优势。
·不要让信任、傲慢或虚假的希望欺骗了你。
·相信自己的能力，不要相信无足轻重的方法。
·不要像旅鼠一样盲从投机性幻想计划，这只能引你到悬崖边缘。
·记住：股市以及其他交易明天也会有。因此不要因为其他人买了你也买，不要担心没有为你剩下“糖块”！这个门可能关闭了，但在其他地方却有另一个门开着。
·不要任专家作主——这是你的钱，因此密切关注投资。
·真正的财富——也会带来经济繁荣——依赖于人际关系。
·投资，而不赌博。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资心理学语言

在本书中我已运用许多不同的心理学概念，解释投资陷阱是如何产生的，因此，下面就是需要牢记的若干术语。

- 稳停：在后来的投资者心目中，每一个后来价格都与它前一个价格相比或下跌或上浮；不情愿改变长期持有的信念。
- 仓门关闭效应：此概念表示行动机会受到限制。
- 选择矛盾：不能在不同的投资对象中选择。
- 肯定性倾向：有选择地使用信息以支持自己原先的看法。
- 决策倾向：包括选择矛盾、构建计划和一系列偏见等在内的效应的术语；在可测性利润基础上决定行动方案。
- 沉淀效应：如果股价跌至购买时的价格以下就无法卖出。
- 馈赠效应；所持股的价格比实际价格高。
- 不劳而获的钱：不经过努力，很容易得到的钱。
- 组织行为：一种思考决策的方式（不问：我应该抛售股票吗？而问：我还是购买者吗?）
- 习惯效应：深陷于一种投资行为方式中不能自拔。
- 从众本能：按照群众意见行事的倾向。
- 事后聪明倾向：对过去的成功记忆深刻，盲目夸大，对失败忘记不提或轻描淡写的倾向。
- 幻想有效性：在投资数据表或形式中，只看到支持个人观点的肯定性证据。
- 关键参考群体：家庭、社会或文化团体等你最为认同的群体。
- 损失厌恶：对损失感受远比盈利的感受要深。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·货币幻觉：认为钱多于实际数量的幻觉——例如，忘记税收或通货膨胀因素。

·被动模仿：只看到另一个人的表面特征，如财富诱惑，就渴望模仿他或者像他一样。

·顺序性倾向：也叫做静止论，投资者考察其投资可选对象的顺序会影响他们的选择结果。

·过度反应和反应不足：从群体效应角度看，市场有过度动量波动的倾向。

·自负：市场高峰或投资成功使人相信事情处于不断进步之中。

·偏好性：根据个人偏好作为选择的倾向。

·期望理论：一种投资者如何衡量与可观察的风险相关的盈亏可能性的理论。

·精神分析法：一种考虑了失重、投资和心理因素来衡量价值的方法。

·可忆性偏见：对信息的回忆影响了目前的投资决定。

·反应性：乔治·索罗斯所创立的名词，说明投资行为如何在市场上借助于行为和观念改变而得到修正，行为和观念之间是相互作用的。

·代表性谬误：从极其有限的数据中预测投资结果的倾向。

·风险厌恶型：由于多种原因而具有回避风险的倾向，这种风险可能是真实的，也可能是想当然的。

·雪球效应：也叫做瀑布效应，一种以信息传递为基础的动态效应。

·社会资本：由于特定的关系网所形成的投资结果。

·稳定性错断：是一种猜测，认为缺乏市场和价格波动表明稳定；而市场和价格浮动代表不稳定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



·维持现状倾向：也叫投资惯性，想使事情保持原状的倾向。

·投资成本倾向：投资具有额外价值，这种价值随获得他们需要的时间长短、金钱多少和精力大小而定。

·不确定性：从市场意义上说，指一种造成市场浮动性的因素。

·无形资产：公司总价值中的非投资成分。

经济心理学：不仅仅是赚钱之法

本书是一段能避免使你的理性决策明显片面化或使你陷入心理误区的人类经验的征程。我在整部书中要提出的观点是：所有愿意培养自己投资技巧的人都能学到这种技巧。这种技巧从本质上简缩为你的内心世界和外部世界之间的关系问题。当这两个世界在与精神处于协调之中，你就能保护自己免受投资误区干扰，能使自己在投资机会降临时处于最有利的盈利状态。

到目前为止，你应该比较清楚，这种技巧需要哪些素质以及形成你个人的投资方法和独特的决策技巧的因素。理性、倾向性、态度、信念以及风格都是这个过程的一部分，忽略了它们对投资的重要性，你最多只能是个成绩平平的投资商。

这是成功秘诀吗？我不能说强调心理因素的经济心理学就囊括了盈利的所有答案，但它占很大比例。完全忽略了心理学的其他答案，当然不是最优选择。经济学家约翰·莫里斯·克拉克在1918年的著作中说明：那些忽略了控制人们行为的心理学法则的人不能忽略人性——群体人性或个人人性——他们易于运用漫无边际的理论去解释事实。而如果你把握住了驱使你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自己投资行为的真正动机，不使你受自己偏见和各种情绪的影响，那么你的决策就是理性的。

如果你从本书中已经学会了如何鉴别发生于你周围的事情以及你认为正在发生的事情的真实性，那么你确实正在一步步走向成功的投资。

精神价值目录

精神价值目录（PVI）是一种为了使投资更加准确和具有盈利性而系统评估公司潜在的健康性和力量的方法。

这种方法可用来评估单个公司，但最好用于比较性评估，也就是一个公司是否比另一个公司运转更正常。

PVI 等级 I 是供个人和非商业使用的，范围较广。内容较复杂的 PVI 测试则用于专家证券规划和管理，前者是后者的简化本。但是，运用 PVI 方法需要一些基本的技巧知识，这些知识最近在算术基本技巧和投资评估常用法中有所体现。

根据投资精神分析模型的不同，PVI 测试分为两部分，并且把无形资产和投资资产作为股票内在价值的组成成分。第一部分为无形资产实力，主要是指公司股票的主观决定因素，考试项主要考察消费者目标、竞争优势和市场信息变动。第二部分为金融资产实力，主要指公司报道的数字型数据，考试项考察过去和未来的投资业绩、市场业绩、基本比例关系。因此，在给出肯定回答之前，通常要求你对公司总体情况进行调查，但是，最新消息都很容易从公开发行的出版物[1] 中得到。当然等级 I 测试仅局限于影响公司业绩的外部可观察性因素，不需要掌握关于公司内部运行状况的太详细的资料。

注意：因为 PVI 强调公司本身及其实际价值，由投资者买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖活动引起的动态效果可能使测试结果和市场价值之间出现偏差。例如，测试可能表明要保留一只股票，但其市场价已猛烈上升了；或者，测试表明你持有的股票走势强劲、运行正常，但其市场价已在下降了，使你不得不考虑抛售。这是种人为性结果，因此，你应该对介入市场保持警惕，因为其他投资者可以抬高股价也可降低股价。除此之外，也要提醒 PVI 使用者注意：PVI 只起指导作用，测试的设计者不对你最终做出买卖选择以及市场时机决策承担责任。

对于 PVI 中的每句话或每个问题，圈出最能反映你所选公司近况的数字。由于测试灵敏度较高，建议你不要猜答案而要尽最大能力找到信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司名称：　　　　　　　　　　　　评估日期：

第一部分：无形资产实力

顾客目标：

	极大量证据	大量证据	中等数量证据	少量证据	无证据
具有一系列为公众所喜欢和使用的质优产品或服务（如可口可乐，美国在线）[2]	4	3	2	1	0
界定清晰、消费者易于辨认的品牌形象、名称或标示语	4	3	2	1	0
随着市场环境改变，对消费者要求的满足也改变	4	3	2	1	0
已经分成或适应不同的国内或国际市场[3]	4	3	2	1	0
就未来市场份额和渗透而言，具有良好的长期前景；或者产品和服务具有日益上升的需求量	4	3	2	1	0
具有良好的来自消费者和当事人的反馈信息记录	4	3	2	1	0
重复生意占的比例较大——树立起了来自原来消费者或当事人的良好意愿、品牌忠诚度等。	4	3	2	1	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



竞争优势

下面的设计目的是通过与类似公司和在同行业的竞争者对比，确定此公司的地位以及其怎样尽力赢得市场优势。

	极大量证据	大量证据	中等证据	少量证据	无证据
在其公司领域较为有名并且受尊重，是市场领导者	4	3	2	1	0
工业水平之上的净利润——表明公司知道在其产业领域应做的事情[4]	4	3	2	1	0
表明能够充分利用或者满足产业和政府标准改变的证据[5]	4	3	2	1	0
管理水平表明，经理独立思考的能力要比盲从公司群众的意见重要	4	3	2	1	0
对新技术和工艺的有效完工和使用	4	3	2	1	0
工业或消费者并不纯粹被驱使，而是在创新或形成革命性理念方面表现出自己的观点	4	3	2	1	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场信息的改变

下表指出公司市场感觉的改变是如何与新闻和信息的发布相关的，反之，当交易压力改变时，这又修正公司的无形资产。

	极大量证据	大量证据	中等数量证据	少量证据	无证据
能提高公司收入。市场渗透或美好前景的一次重要的生意，获得或突破	4	3	2	1	0
和其他重要的或业绩良好的公司合作，或者在协议、新合同和生意方面成为伙伴	4	3	2	1	0
股票的再购买或董事会生意（他们正要购买自己公司的股票，而非抛售这些股票吗?）	4	3	2	1	0
存在机构持股者，例如退休金公司或生命保险公司	4	3	2	1	0
制订合理的计划（例如当土地价格便宜时，固定资产建设公司就购买土地）[6]	4	3	2	1	0
董事长发言，AGMS 和公司报表能对各部门业绩、管理薪金计划、公司目标、成功和失败进行充分、公开的报道[7]	4	3	2	1	0
公司信息公开发布或报道出来了吗？你可以接受吗？可以理解吗？	4	3	2	1	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二部分 投资资产实力

过去和未来的投资、市场绩效

下列各项表明公司过去几年的业绩。据有经验的投资者的分析，这个时期多为3～6年。例如，每股收入（EPS）的持续增加以及能够表明公司实力的其他指标，有可能较好地预测未来绩效。

对每一项，像从前一样圈出最能表示你所评估的公司的目前状况的数目。注意："未变动或不稳定"可能包括在选择期内发生了两个或两个以上的较小的方向性改变。

选择期是 ____ 年

	在选择期内主要呈增长状态	在选择期内轻微或稳定持续增加	在选择期内未加改变或不稳定	在选择期内轻微或持续下降	在选择期内大幅度下降
每股收入	4	3	2	1	0
红利	4	3	2	1	0
现金流通	4	3	2	1	0
负债率[8]	0	1	2	3	4
相对实力（每一年与上一年的变动）	4	3	2	1	0

比率分析

在下面"基本比率（1）"列出的比率表明市场对公司的评价如何。较高的比率表明对历史的或产业平均值的较大偏离，说明股票是投资者所寻找的，而较低的比率表明市场不愿购买这只股票[9]。但是，具有低比率的业绩良好的公司会在长期内不断显示出好势头，这时低比率就表明公司实力较强，运转正常。因此，市场最终会认识到公司价值。

标题中的E、B和S分别指收入、在案价值/净资产和销售额。你可以随意把每一个比率和前一年的数字对比，前一年的比率是以你的选择期为基本的历史平均值或产业平均值。你也可以运用从分析家的数据中预测到的公司价值提出对公司未来绩效和实力的估计。总之，无论你选择什么方法，记住要前后一致。

如果说基本比率（1）考察从市场角度看的公司业绩，那么基本比率（2）则更多地以公司为中心，并且评价公司的金融资产是否为了股东利益而处于增长之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基本比率（1）	大幅度下降/相对于工业平均值非常低	有些下降/相对于工业平均值有些低	非常小的改变（在10%之内）/未改变	有些上升/相对于工业平均值较高	大幅度上升/相对于工业平均值非常高
P/E	4	3	2	1	0
P/B	4	3	2	1	0
P/S	4	3	2	1	0

基本比率（2）	大幅度下降/非常低	有些下降/有些低	非常小的改变（在10%之内）/未改变	有些上升/较高	大幅度上升/非常高
PEG 比率[10]	4	3	2	1	0
ROE[11]	0	1	2	3	4
红利/支出[12]	4	3	2	1	0

分值

把你在第一部分无形资产实力圈出的数字相加，然后除以 20，得到平均值。与此类似，把第二部分投资资产实力所有的圈出的数字相加，然后除以 11。把两个平均值相加就得到了精神分析内在价值 P_i；为你所选的股票打分。

第一部分平均分（总分/20）=
第二部分平均分（总分/11）=
P_i（两部分平均分总和）=

P_i 在 4.5 以下的表明此股具有有待克服的障碍，如果无充分理由相信它具有明显的优秀业绩或恢复能力，就应该尽可能避免购买，P_i 在 4.5－6 之间表明股票运行正常，具有重要的潜力，但仍需小心行事，P_i 在 6 以上表明股票未来收入在平均值之上的可能性增强。

这些 P_i 分数可以成为比较并辨别几只股票中的最优股的最佳过滤器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注释

1. 要运用的信息资源包括：在美国，价格线、标准普尔股票报表、华尔街报刊、公司年度报表，商业杂志上关于某公司的文章、企业巨头；在英联邦，Extel、《金融时报》、《发明家年历表》。
2. 一系列有用产品——并不仅仅是满足某种嗜好的短期开发项目。
3. 考虑某些市场出现的问题——例如 1997～1998 年亚洲许多公司经营过程中的销售失误——这些问题不利于在不同地理位置的多样性发展。
4. 利润和销售净额应该比同类公司要高，或者比在同一市场领域内运作的公司要高，这也是比较理想的。
5. 有证据显示：公司很容易从制订产业范围内高质量的新标准中盈利。
6. 公司有预见力吗？
7. 应该未感觉到：公司在管理上正在为其目标的实现赌一把，目前股东或潜在股东隐藏了某些信息。
8. 很少或无负债——或者公司正在大幅度减少债务——是理想的。但是，有时如果为了长期规划而筹集资金的话，债务偿还也可得到担保（可以看上面注释 6）。
9. 股价大幅下跌——但是 E、B、S 仍然在变动——比率会下降。可能因为市场对股票有莫名其妙的排斥心理，这时市场底气较足，买机较佳。或者，股票实际上业绩较差，这时估价可能有偏差，你应该静候时机，不要购进。对无形资产实力的分析和研究资料会为你提供答案。
10. 用价格/收入的结果除以第二年的增长率，这个比率可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



让人知道与它原来水平相比，PEG是怎么变动的，或者在公认范围内，公司业绩怎么样？PEG值低于0.7的股票，价格非常低，被认为是具有进一步上升的迹象。PEG在0.7~1.0的价格较低，建议公司多多观望。PEG在1.0~1.5的价格较高，1.5以上的价格非常高，表明股票的未来业绩完全不值得考虑。（具有负增长价格的股票的PEG值为“0”）。但是，这些数字也随当时存在的市场类型——例如，牛市或熊市——和市场在某一特定时间对股票的评价及其特定产业领域的不同而不同。

11. 普通股收入是净收入除以股东本金的结果，以百分比形式表示。此比率可用以衡量公司业绩以及公司为其股东提供的盈利程度，比率值在特定时间的上升或下降表明公司的自我改造的能力大小。也就是说，通常认为收入比率少于12%的公司几乎未为股东提供任何惠利，而较高的收入要超过40%。

12. 红利除以盈利额。这个比率越低，公司就越愿意把利润用于再积累。这个比率可以和前期数值对比，也可以从其公认的范围内进行估计。DP率在0.1~0.3表明股票成长潜力增加（通常是处于急剧扩张时期的公司）；DP率在0.3~0.5表明公司对其业务发展关心不够而过于注重为股东赚取收入（通常是老牌公司）；DP率低于0.1，称为“1”，表明公司不能或将来不能为股东提供任何惠利。较高的DP率在0.8之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主　编：蔡　捷
执行主编：张相群
副主编：卫东海
武奋胜
陈国峰

PROFITS WITHOUT PANIC

西部文化·『克拉思克』IDU 书系

多角度的思维、揭示投资者的心理因素是如何驱动股市熊牛变换的，让投资者对自己所属的投资类型了如指掌，变不利的个性特征为成功投资的动力！

股市百病千金方



ISBN 7-80099-522-4/F·56
定价：22.00 元